PLUTUS

Kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft u. Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man abonniert beim Buchhandel, bei der Post und | Berlin, den 27. Juni 1914. | direkt beim Verlage für 4,50 Mk. vierteljährlich.

Barreserven.

Nach der Bankenquete vom Jahre 1908 hatten die Vertreter der Bankwelt das beruhigende Bewußtsein, daß wieder einmal sehr viel geredet worden war, und im Grunde genommen doch nichts geschehen werde. Man konnte ihnen diese Auffassung nicht einmal verübeln, denn sie hatten sich wirklich alle redlich bemüht, das ihrige dazu beizutragen, die Reichsbankverwaltung und die übrigen zur Enquetekommission gehörigen offiziellen Instanzen davon zu überzeugen, daß im Grunde genommen doch eigentlich alles in unserer Bankwirtschaft vorzüglich bestellt sei. Auch in der Oeffentlichkeit nahm man wohl zunächst an, daß die von einem Teil der Börsenpresse propagierte Auffassung der Dinge den Tatsachen entsprach. Denn wer nur die gedruckten Berichte über die Verhandlungen der Enquetekommission gelesen hat, gewinnt tatsächlich den Eindruck, daß eigentlich irgendwelches wertvolles Material für die Notwendigkeit einer Aenderung der Dinge nicht beigebracht worden ist. An diesem Eindruck der öffentlichen Meinung war aber wesentlich die Tatsache schuld, daß die vielen Bände, die Vernehmungen der Sachverständigen enthielten, als geheime Drucksache behandelt wurden, und daß nur derjenige, dem diese Vernehmungprotokolle zugänglich waren, erkennen konnte, welch schiefes Bild von dem dort beigebrachten Material in den Verhandlungen der Enquetekommission infolge des Ueberwiegens der Bankinteressenten in dieser Kommission gegeben wurde.

Man hatte unter den Interessenten eben nicht damit gerechnet, daß die Auffassung der Oeffentlichkeit von diesen Dingen eigentlich recht gleichgiltig war. Daß es vielmehr für die Konsequenzen aus der Enquete darauf ankam, welchen Eindruck die Reichsbankleitung empfangen hatte. Diese Reichsbankleitung aber besteht aus Fachleuten und sie hat denn tatsächlich, wie all ihre Maßnahmen bisher gezeigt haben, das reiche Material der Sachverständigenvernehmungen sich wohl zunutze zu machen verstanden. Der Reichsbankpräsident hat zunächst die Veröffentlichung der Zweimonatsbilanzen durchgesetzt. Er hat dann die Erhöhung der Einschüsse auf Spekulationskredite langsam und allmählich den Banken abgerungen, und er geht jetzt daran, die Bankwelt zu veranlassen, ihre Reserven in der Weise zu erhöhen, daß nach der Durchführung seiner Bestrebungen jede Bank 10% ihrer gesamten fremden Gelder (Depositen und Kreditoren) entweder bar oder in Giroguthaben bei der Reichsbank angelegt haben soll. Darüber, daß der Reichsbankpräsident dieses Ziel erreichen wird, besteht kein Zweifel. Es ist bewundernswert mit welcher Zähigkeit und diplomatischer Gewandtheit dieser Mann seine Ziele verfolgt. Herr Havenstein entpuppt sich immer mehr als ein Reformator ganz großen Stiles. Er wird in der Geschichte des deutschen Geldwesens für diejenigen, die später im Buch dieser Geschichte blättern werden, sich wie ein deutscher Robert Peel ausnehmen, der der Bankverfassung seines Vaterlandes für lange Zeiten den Stempel aufgedrückt hat.

Das, was jetzt durchgeführt werden soll, ist im wesentlichen der Vorschlag, den am klarsten der Präsident der Zentralgenossenschaftskasse, Herr Heiligenstadt, formuliert hat. Und

ich begrüße seine Durchführung mit um so ehrlicherer Freude, als ich mich in meinem Sachverständigengutachten vor der Bankenquête ganz besonders für ihn und seine Durchführbarkeit eingesetzt habe. Als der Vorschlag zuerst auftauchte, wurde er von den Bankinteressenten ironisch und höhnisch behandelt. In den Debatten der Enquêtekommission fand er besonders von seiten des verstorbenen Herrn Fischel die heftigste Opposition. Heute hat sich unsere Bankwelt mit der Idee anscheinend im Prinzip bereits abgefunden. Sie hält jedenfalls das, was sie früher für theoretische Phantastereien erklärte, nicht mehr für undurchführbar. Die Bankinteressenten und der Teil der Presse, der sich ihr Urteil zu eigen macht, debattieren heute eigentlich nur noch über die Einzelheiten der Durchführung.

Es läßt sich nicht leugnen, daß die Liquidität unserer Banken durchaus unbefriedigend ist. Und alle friedlichen Ermahnungen der Presse und der Reichsbankverwaltung haben nicht verhindern können, daß gerade in der letzten Zeit die Tendenz dieser Liquidität eher zum schlechteren als zum besseren neigt. Für den Durchschnitt des Jahres 1913 ergab sich eine Deckung der fremden Gelder durch bar und Reichsbankguthaben von nur 4,2 %. Am 30. April des Jahres 1914 stellte sich diese Deckung bei den sämtlichen Zwischenbilanzen veröffentlichenden deutschen Banken auf 4,8 %, bei den in Frage kommenden berliner Banken auf 5,4 %. Man wird zugeben müssen, daß dieses Deckungsverhältnis durchaus nicht befriedigend ist. Bei einzelnen Banken gehen zwar neben den Barbeständen und dem Giroguthaben noch erhebliche Bestände an Konsols und Reichsanleihen einher. Aber doch eben nur bei einzelnen. Für viele Institute ist die Liquidität mit dem oben angegebenen Prozentsatz restlos erschöpft. Das ist um so bedenklicher, als die Konzentration in den letzten Jahren sehr erheblich fortgeschritten ist, so daß also jetzt noch mehr als früher die in Betracht kommenden Banken bei etwaigen Krisen in Anspruch genommen werden. Es ist deshalb durchaus gerechtfertigt, ihnen die Verpflichtung aufzuerlegen, mehr Barreserven als bisher zu halten.

Nun muß man sich aber immer gegenwärtig halten, daß es sich hier nicht etwa um Vorkehrungen handelt, die im Interesse der Sicherheit geboten sind. Denn das man mit 10 % nicht 100 % bezahlen kann, daß mithin eine Reserve von 10 % nicht dagegen schützt, daß die übrigen 90 % unter Umständen faul sein können, ist eine Binsenwahrheit. Es handelt sich lediglich um die Liquidität, und zwar nicht etwa bloß um die Liquidität der einzelnen Banken, sondern beinahe noch mehr um die Liquidität unserer gesamten Wirtschaft. Das wird merkwürdigerweise so oft übersehen. Bekanntermaßen ist es eine theoretische Streitfrage unter den Volkswirten, ob für die Geldverfassung eines Landes das Ein- oder das Zweireservesystem zu wünschen ist. Der Unterschied der beiden Systeme liegt darin, daß beim Zweireservesystem neben der Goldreserve des Zentralnoteninstitutes noch jede Bank ihre eigene Barreserve besitzt. Dieser Streit ist meines Erachtens rein theoretischer Natur. Auch da, wo das Zweireservesystem durchaus entwickelt ist, bleibt schließlich das Zentralnoteninstitut immer die ultima ratio in Zeiten kriegerischer Gefahr. Es wird nur nicht so unmittelbar und schnell in Anspruch genommen wie beim Einreservesystem. Am letzten Ende liegt doch immer in der Zentralnotenbank die Hauptreserve. In Deutschland ist zudem die ganze Frage gar nicht mehr diskutabel, weil die Entwicklung der Dinge dahin geführt hat, das Schwergewicht der nationalen Reserve auf die Reichsbank zu legen. Es kommt mithin — bei uns besonders, aber überall anders auch — darauf an, das Zentralnoteninstitut zu stärken.

An dieser Stärkung hat zunächst die Deutsche Reichsbank selbst in erheblichem Maße gearbeitet. Sie hat ihren Goldbestand in außerordentlich geschickter Weise vermehrt. Gegen die Art dieser Vermehrung ist eingewandt worden, daß es sich dabei zum Teil um künstliche Maßnahmen gehandelt habe, und zwar hauptsächlich infolge der verstärkten Ausgabe kleiner Noten. Dieser Einwand ist berechtigt, wenn man die Stärkung der Bank in erster Linie in der Vermehrung des Goldbestandes sieht. Aber die Sache hat doch auch eine sehr interessante zweite Seite: Die kleine Note bildet einen Schutz dagegen, daß allzugroße Goldmengen allzuschnell der Bank entzogen werden können. Es ist für kritische Zeiten meines Erachtens viel wichtiger als einen großen Goldbestand präsentieren zu können, dagegen gesichert zu sein, daß der Bestand zu schnell angegriffen wird. Denn jede Verminderung des Goldbestandes schwächt die Notenausgabefähigkeit um das dreifache der abgezogenen Goldmenge. Infolgedessen ist gerade für kritische Zeiten der vermehrte Umlauf kleiner Noten, die sich erfahrungsgemäß länger als große im Verkehr halten, ein überaus wirksamer Schutz der Aktionsfähigkeit der Bank. Unter diesem Gesichtswinkel muß man auch den Wunsch der Reichsbank ansehen, daß die Privatbanken ihre Giroguthaben bei ihr vermehren sollen. Es ist schon in der Bank-

enquete gegen diese Maßnahme eingewandt — und dieser Einwand wird noch heute in der Presse wiederholt —, daß aller Wahrscheinlichkeit nach eine Vermehrung der Barbestände der Reichsbank durch eine Erhöhung der Giroguthaben gar nicht eintreten wird. Denn die Dinge werden sich so abspielen, daß viele Banken einfach sich das vermehrte Giroguthaben durch größere Wechseldiskontierung beschaffen werden. Ich halte das sogar für sehr wahrscheinlich. Denn schließlich werden die Banken ihre Aktionsfähigkeit nicht einschränken können oder wollen. Aber es kommt ja gar nicht so sehr darauf an, daß die Reichsbank ihre Barbestände noch weiter vermehrt als vielmehr darauf, daß in kritischen Zeiten ihre Barbestände nicht so leicht angegriffen werden können. Und das wird auf alle Fälle durch eine Vermehrung sowohl der Barreserven der Banken selbst als auch ihrer Giroguthaben erreicht. Dann natürlich würde die Reichsbank in kritischen Zeiten eine vermehrte Abziehung der Giroguthaben erst dann gestatten, wenn die eigenen Barvorräte der Banken erschöpft sind. Dadurch würde das Vorhandensein von Barreserven bei den Privatbanken gewissermaßen eine Schutzfrist für die Reichsbank bedeuten.

Aber diese Barvorräte hätten in kritischen Zeiten, namentlich wenn diese auf wirtschaftlichen Momenten, nicht aber auf kriegerischen Verwickelungen beruhen, noch eine ganz besondere Bedeutung. Die Banken könnten in solcher Krisis ihre Barvorräte der Reichsbank übergeben. Diese würde dadurch in der Lage sein, nicht nur in gleichem Umfange Noten, d. h. gesetzliche Zahlungmittel auszufolgen, sondern sie wäre imstande, noch zweimal mehr Noten auszugeben, so daß dadurch im Krisenfall die Reichsbank plötzlich sogar noch aktionsfähiger werden würde und nicht die ohnehin schon bestehende Krisis durch eine Einschränkung des Notenumlaufs zu verschärfen brauchte.

Von diesem Standpunkt aus gesehen würde sich grundsätzlich auch dagegen nichts einwenden lassen, daß in dem 10%igen Reservebestand die Golddevisen, d. h. die in Gold zahlbaren Wechsel auf das Ausland, mit eingerechnet werden. Nur müßte eine Möglichkeit geschaffen sein, die Zusammensetzung dieses Wechselbestandes zu kontrollieren. Es dürfte sich dabei nur um Wechsel auf selbständige ausländische Bankinstitute handeln, nicht etwa um Ziehungen auf Filialbanken, Tochterbanken oder gar auf industrielle Tochterunternehmungen.

Nach den Statistiken handelt es sich bei allen deutschen Banken etwa um den Betrag von fünfhundert Millionen Mark, der von ihnen noch weiter in die Reserve zu stellen wäre. Man hat davon gesprochen, daß es sich hier um die Umwandlung von werbendem Kapital in totes Kapital handele. Davon kann gar keine Rede sein. Denn wenn die Reichsbank in verständiger Weise festsetzt, wieviel Giroguthaben sie von jeder Bank verlangt, wenn mithin verhindert wird, daß ein zu großer Teil der Reserve in Form von eigener Barreserve bei den Banken festgelegt wird, so wird dafür gesorgt, daß mindestens der von den Banken festgelegte Betrag durch die Notenausgabe der Wirtschaft wieder zugeführt werden kann. Wir werden im Gegenteil nicht bloß kein Kapital lahm legen, sondern wir werden dem Bedürfnis nach billigem Leihgeld stärker entgegenkommen, weil die Bank in der Lage sein wird, in Zukunft die Diskontsätze niedriger zu bemessen als jetzt.

Nun wird diese Möglichkeit gerade von den Banken unangenehm empfunden. Sie haben bereits berechnet, daß die Festlegung erheblicher Mittel in der Barreserve für sie eine Minderung der Dividenden um etwa ½ % bedeutet, und sie befürchten eine weitere Schmälerung des Verdienstes durch eine eventuelle Ermäßigung der Diskontsätze. An und für sich brauchte man darauf keine Rücksicht zu nehmen. Denn während die Banken behaupten, daß man ihnen von ihrer Dividende etwas fortnimmt, kann man mit genau dem gleichen Recht die Gegenbehauptung aufstellen, daß die Banken bisher zu viel Dividende verteilt haben, weil sie eben zu wenig den Gesetzen der Liquidität Rechnung trugen. Auf der anderen Seite aber sind den Banken durch das Konditionenkartell größere Gewinnmöglichkeiten als früher gegeben. Dieses Konditionenkartell ist nur durch die werktätige Mitarbeit der Reichsbank möglich gewesen. Die Reichsbank hat diese Mitarbeit lediglich deshalb gewährt, um den Banken die schädlichen Folgen übermäßiger Konkurrenz für ihre Erträgnisse vom Hals zu schaffen. Es unterliegt gar keinem Zweifel, daß die Banken die Chancen, die ihnen durch das Kartell an die Hand gegeben sind, auch in vollem Umfange ausnutzen werden. Es ist deshalb auch ganz unsinnig, wenn jetzt behauptet wird, die Reichsbank hindere die Banken, jetzt diese Vorteile voll auszunutzen. Im Gegenteil, die Sache liegt eben so: Erhöht worden wären die Konditionen der Banken sowieso. Jetzt aber zwingt die Reichsbank unsere Privatbanken eben dazu, einen Teil der dadurch entstehenden erhöhten Gewinne zum Nutzen der Allgemeinheit zu verwenden.

Außenreklame.

Von **Alfred Dambitsch**-Lichterfelde.

Einige Prozesse, die in letzter Zeit gegen Unternehmungen der Groß-Berliner Außenreklame, und zwar der Licht-, Straßenbahn- und Omnibus-Reklame, angestrengt worden sind, müssen in mancher Beziehung die öffentliche Aufmerksamkeit auf sich und auf die betreffende Reklameinstitution lenken. In drei mir bekannt gewordenen Fällen sind kleine Kaufleute verleitet worden, Insertionsaufträge für die Dauer von sechs Jahren abzuschließen und dadurch ihre Handlungunkosten um einen Betrag zu vermehren, der in gar keinem Verhältnis zum Umfang ihres Geschäfts steht. In einem Falle ist das betreffende Geschäft in Konkurs geraten und hat den Zusammenbruch — ob mit Recht oder Unrecht sei dahingestellt — auf den ruinösen Reklameauftrag zurückgeführt. In den beiden anderen Fällen haben sich die betreffenden Firmen geweigert, die aus dem Vertrage ihnen aufgebürdeten Verpflichtungen weiter zu erfüllen mit der Begründung, daß sie bei Abschluß des Vertrages von der anderen Partei arglistig getäuscht worden sind, und daß der Kontrahent auch seinerseits den Vertrag nicht erfüllt hat. Ob diese Einrede stichhaltig ist und vom Gericht anerkannt wird, ist zunächst einmal für die Zwecke unserer Ausführungen gleichgültig. Wichtig ist für uns dagegen, daß jene Firmen die erwähnten Einwände offenbar gemacht haben, weil sie mit klaren Augen, nachdem sie einige Monate die Wohltaten und Lasten des Vertrages genossen haben, Ruin oder Schädigung ihres Geschäftes vor Augen sahen.

Es bedarf keiner Erörterung, daß der Abschluß eines sich auf sechs Jahre erstreckenden Reklamevertrages absolut unsinnig ist. Die Kosten der Propaganda einer Handlung müssen in bestimmtem Verhältnis zu den Betriebsmitteln, zum Umsatz und zu den sonstigen Handlungunkosten stehen. Sie sind aber auch durch eine Reihe von anderen Erwägungen, z. B. durch die Absicht, einen neuaufgenommenen Artikel zu lancieren, bestimmt, so daß ihre etatsmäßige Bindung in jedem ordentlich geführten Geschäft von Jahr zu Jahr festgelegt wird. Es muß schon eine gefährliche Geschicklichkeit des Reklameagenten dazu gehören, einen Kaufmann zu einem längeren und nun gar zu einem sechsjährigen Vertrag zu überreden. Dieses Geschick wird, wie es in dem Schriftsatze der einen Partei heißt, zu einer öffentlichen Gefahr, wenn kleinere Gewerbetreibende das Objekt sind.

Die Fälle können möglicherweise ganz individuell sein, lediglich in der bereits gekennzeichneten Natur eines einzelnen Agenten liegen. Tatsächlich ist es in den uns bekannt gewordenen Streitfällen auch immer derselbe Vertreter, der die Verträge vermittelt und abgeschlossen hat. Es ist aber wohl die Frage aufzuwerfen, ob nicht in der Natur der betreffenden Reklamen der Reiz zu so langfristiger Bindung für den Reklameunternehmer liegt, ob nicht bei kurzfristigeren Verträgen das Geschäft dieser Unternehmer eine wesentliche Einbuße erleiden wird. Das Bemühen, den Kunden zu langfristigen Abschlüssen zu bewegen, wird in umgekehrtem Verhältnis stehen zu dem Vertrauen des Reklameunternehmers in die eigene Leistung. Die Angst, daß der einmal gewonnene Kunde, durch den Mißerfolg gewitzigt, nicht wiederkommt, kann sehr leicht das Bestreben zeitigen, diesen Kunden wenigstens das eine Mal so lange wie möglich durch Vertrag festzuhalten.

Es ist mir natürlich unmöglich, statistisches Material über den Erfolg der drei genannten Arten von Außenreklame beizubringen, schon deshalb, weil überhaupt eine Kontrolle gerade bei diesen Reklamearten recht schwierig ist. Darin liegt z. B. ein Nachteil für den Inserenten gegenüber der Zeitungsreklame, bei der er seine ganz bestimmten Methoden hat, um den Erfolg der in den verschiedenen Blättern aufgegebenen Annoncen festzustellen. Derartige Methoden gibt es bei der Außenreklame noch nicht, und es ist unwahrscheinlich, daß sie gefunden werden. Aber einer der rechtsstrittig gewordenen Fälle bietet doch nach dieser Richtung einen recht guten Anhalt. Ein in der Provinz wohnender Fabrikant von Haartinktur hat während des größten Teils des Jahres 1913 sein Erzeugnis durch Licht-, Straßenbahn- und Omnibus-Reklamen in ganz intensiver Weise in Großberlin bekanntgemacht. Auch diese Verträge waren sämtlich auf sechs Jahre vereinbart und schlossen für den Fabrikanten eine Zahlungverpflichtung von 105 000 ℳ. ein. Für den Monat hatte er für die Lichtreklame 750 ℳ. zu zahlen. Das ist also eine bis zur Siedehitze betriebene Reklame, die dem Etat eines großen Hauses entsprechen würde, wobei noch zu erwägen ist, daß die betreffende Firma ihren Absatz gleichmäßig in ganz Deutschland suchte, während die hier skizzierte Reklame sich lediglich auf Großberlin erstreckte. Vorher hatte die Firma ganz erheblich weniger für Propaganda ausgegeben, und zwar in der Hauptsache für auf ganz Deutschland verteilte Zeitunginserate.

Hier wird vielleicht allgemein eingewendet werden, Haartinktur sei überhaupt kein Handelsobejkt, mit dem man sich ernsthaft beschäftigen solle,

und das geeignet sei, die Wirksamkeit einer Reklame nachzuweisen. Wenn ein Fabrikant eines solchen Mittels bei einem Reklameauftrag reingefallen ist, so werden viele eine gewisse Genugtuung darüber empfinden, deswegen, weil die Unwirksamkeit der Reklame die Kahlköpfigen und Bartlosen vor dem Reinfall bewahrt hat. Diese moralischen Empfindungen sind hier gänzlich auszuschalten. Es ist eine Tatsache, daß Haartinktur ein Handelsobjekt ist. Der Absatz für den einzelnen Unternehmer ist allerdings nicht abhängig von der Güte des Fabrikates, sondern bei gleichbleibenden Preisen ausschließlich von der mehr oder weniger geschickten Auswahl und Intensität der für das Mittel gemachten Propaganda. Man wird deshalb sagen müssen, es gibt gar keinen anderen Artikel, der so geeignet ist, als Gradmesser für die Kraft einer Reklameart zu dienen wie gerade das Fabrikat, das in dem erwähnten Prozeß eine Rolle spielt. Während — mathematisch ausgedrückt — der Absatz irgendeiner Ware die Funktion einer großen Anzahl von Faktoren ist, ist der Absatz von Haartinktur eine reine Funktion der Reklame.

Nachdem der in Frage stehende Fabrikant im Jahre 1913 neun Monate hintereinander für jeden Monat 1450 M., insgesamt also 13 050 M., für Licht-, Straßenbahn- und Omnibusreklame in Großberlin ausgegeben hatte, konstatierte er in diesem Gebiet eine Steigerung seines Umsatzes um 1800 M. gegenüber dem Vorjahr. Die absoluten Umsatzziffern sind uns nicht bekannt. Man kann aber wohl ohne weiteres annehmen, daß in den vorangegangenen Jahren seines Betriebes die Reklamekosten in einem angemessenen Verhältnis zum Umsatz und Gewinn standen. So zeigen denn diese Ziffern ein vollkommenes Versagen der drei genannten Reklamearten.

Wenngleich es sich hier nur um einen einzigen Fall handelt, so gibt dieser Fall doch zu denken, namentlich im Zusammenhang mit der Neigung des Reklameunternehmers, ungewöhnlich langfristige, in dieser Hinsicht jedes handelsübliche Maß übersteigende Insertionsverträge abzuschließen. Die oberflächliche Anschauung von der großen Kraft der Außenreklame scheint sich nicht mit der Wahrheit zu decken, und es ist der Mühe wert, den Gründen dieser Beobachtung einmal nachzugehen.

Bei allen drei genannten Arten der Außenreklame zeigen sich zunächst einige erhebliche technische Mängel. Sowohl im Straßenbahn- wie im Omnibusverkehr ist der Grad des Betriebes wechselnd, es ist bekannt, daß in den Morgen- und Abendstunden der Verkehr am stärksten ist, daß er am Mittag zu einer mittleren Höhe ansteigt und in der Zwischenzeit stark abflaut. Diesen Anforderungen suchen sich die Verkehrsmittel nach Möglichkeit anzupassen. In den Zeiten der Verkehrsstille werden Wagen aus dem Verkehr gezogen. Soweit diese Wagen mit Reklamen ausgestattet sind, stehen diese Annoncen viele Stunden im Straßenbahn- und Omnibusbahnhof, und niemand findet Gelegenheit, sich in ihren Inhalt zu vertiefen. In ganz besonders starkem Maße trifft das für solche Reklamen zu, die in Anhängern der Straßenbahnwagen untergebracht sind, denn diese Anhängewagen dienen natürlich in erster Linie zum Ausgleich der Verkehrsanforderungen. Die Anhängewagen werden aber von den Reklameunternehmern in vollem Maße als Träger der Inserate herangezogen.

Dazu kommt ein weiterer, noch viel schwerer wiegender technischer Mangel. Jeder Artikel wendet sich in der Reklame an ein ganz bestimmtes Publikum. Es wäre unsinnig, den Bewohnern von Whitechapel pariser Korsetts und Lackschuhe und den Bewohnern von Wannsee Kautabak zu offerieren. Bei der Zeitungreklame ist die Differenzierung nach diesem Gesichtspunkt ohne weiteres möglich. Der Abonnentenkreis jeder Zeitung stellt einen ganz bestimmten gesellschaftlichen Ausschnitt der Bevölkerung dar; die Grenzen mögen wohl hier und da etwas verwischt sein, aber es ist unschwer möglich, durch die Auswahl einer bestimmten Zeitung oder Zeitschrift das Publikum mit der Propaganda zu treffen, auf das man zielt. Diese Zielkraft fehlt der Verkehrsreklame; namentlich seit Einführung des elektrischen und Autobetriebes durchfahren die Verkehrsmittel große Strecken von einem Ende der Stadt zum anderen, und das Publikum, das sie benutzt, ist nach dem Charakter seiner Kaufkraft und seiner Konsumgewohnheiten während der Dauer der Fahrt einem vollständigen Wechsel unterworfen. In dem einen Falle, dessen Kenntnis wir den Prozeßakten verdanken, wollte der Auftraggeber sein Inserat die Leipziger Straße, die Königgrätzer Straße und von da nach dem Westen führende Straßenzüge durchfahren lassen. Tatsächlich war es u. a. untergebracht auf einer Linie, die bei einer Fahrzeit von 80 Minuten lediglich drei Minuten die vom Auftraggeber ausgewählten Straßen durchfährt. Zum mindesten in der Hälfte der Zeit wurde es einem Publikum gezeigt, das als Käufer überhaupt nicht in Betracht kommt. Von diesem Gesichtspunkt aus haben die Anhängewagen der Straßenbahn einen neuen Mangel. Es ist technisch unmöglich, einen bestimmten Wagen für eine bestimmte Linie zu reservieren. Das erkennt der Laie ohne weiteres daran, daß die Anhängewagen keine Richtungschilder haben, selbst die Anbringung der Streckennummern ist erst in allerletzter Zeit vom Polizeipräsidenten erzwungen worden. Die Anhänger werden in der Reihenfolge, in der sie zufälligerweise im Bahnhof stehen, an den Motorwagen gehängt, der sie gerade braucht.

Die Lichtreklame scheint in dieser Hinsicht etwas günstiger zu sein. Sie steht unverrückbar an einer ganz bestimmten Straße, und diese Straße passiert ein Publikum von bestimmtem Charakter. Aber hier

tritt wieder ein neuer Nachteil auf. Die nach allen Seiten gut sichtbaren Wandflächen sind spärlich; so gut gelegene Grundstücke wie das Jostyhaus am Potsdamer Platz sind gerade beim städtebaulichen Charakter der in den letzten Jahrzehnten entstandenen Stadtteile äußerst selten zu finden. Die meisten Lichtreklamen werden deshalb entweder einfach an der Front der Hauptverkehrsstraße angebracht, wo sie nur von den Passanten der gegenüberliegenden Straßenseite zu sehen sind, oder an den Straßenkreuzungen, und alsdann fallen sie den Fußgängern nur während der wenigen Sekunden, die das Ueberschreiten des Fahrdammes erfordert, auf. Auch für die Straßenbahn- und Omnibusreklame gibt es nur sehr wenig gute Plätze: die meisten Inserenten müssen mit schlechten Plätzen vorlieb nehmen, oder sie werden durch später hinzukommende Reklame in der Nachbarschaft aus dem Felde geschlagen. Alle diese Dinge führen übrigens auch zu Prozeßstreitigkeiten, weil es sich häufig herausstellt, daß der Unternehmer nicht in der Lage ist, die dem Auftraggeber gemachten Versprechungen zu erfüllen.

Trotz alledem erscheint es, als ob gerade die Lichtreklame von einer alle alten Reklameformen weit übertreffenden Wirksamkeit sein müsse, weil sie die Aufmerksamkeit des Publikums widerstandslos erzwingt. Es ist einfach unmöglich, achtlos an ihr vorbeizugehen, das wechselnde Spiel des Lichts zieht den Blick des Passanten mit magischer Gewalt auf die Bilder und Buchstaben hin, die es mit flammender Schrift an die Hauswand malt. Das ist alles schon ganz richtig, und doch ist der Erfolg ein anderer als der, den die Reklame beabsichtigt. Ich bitte den Leser, sich einmal die Wirkung der besten Lichtreklamen, die er kennt, ins Gedächtnis zurückzurufen. Da ist z. B. in Berlin an der Kreuzung der Straße Unter den Linden und der Friedrichstraße eine Reklame, die an Originalität wohl alles übertraf, was bisher geboten worden ist. Sieben Messengerboys schieben hintereinander sieben Karren vor sich her, ununterbrochen damit das Dach ihres Hauses umkreisend. Die Wagen und Räder bewegen sich wirklich, die Bewegung der Beine wird durch abwechselndes Aufleuchten der Beine in verschiedenen Stellungen dargestellt. Die Reklame mußte schließlich von der Polizei verboten werden, weil die auf der Straße sich ansammelnden Menschenmengen ein Verkehrshindernis wurden. Dieses Verbot ist also ein glänzendes Zeugnis für die Wirksamkeit der dort sich auslebenden Idee. Und nun bitte ich diejenigen unter den Lesern, die diese Reklame gesehen haben, sich zu fragen, wie denn eigentlich die Firma heißt, die mit so drastischen Mitteln ihren Namen dem Gedächtnis der Mitwelt einhämmern wollte. Die meisten werden den Namen nicht wissen und werden dabei merken, daß sie darauf überhaupt nicht geachtet haben. Der Vorgang selbst, das gelöste technische Problem interessierte sie derart, daß die einen Namen darstellenden herumgekarrten Buchstaben gar nicht in ihr Bewußtsein eindrangen. Oder ein anderes Beispiel: In der Friedrichstraße, Ecke Mohrenstraße, leuchtet nacheinander ein Sektglas und eine Sektflasche auf, aus der Flasche ergießt sich der Sekt in das Glas, das Glas füllt sich allmählich, und schließlich steigen noch — alles in Licht dargestellt — kohlensaure Bläschen aus der Flüssigkeit auf. Man muß diesen Vorgang beobachten, wenn man dort vorbeigeht, ja, man verweilt sogar einige Zeit dort aus Freude über die gute Idee und ihre vorzügliche Darstellung. Aber wiederum werden die wenigsten, nach dem Namen der neben dem Glase aufleuchtenden Firma gefragt, mehr sagen können, als daß er eine bekannte Unternehmung der Sektbranche nennt. Oder wer vermag nur einige der Firmen anzugeben, die auf dem erwähnten Josty-Hause am Potsdamer Platz aufleuchten. Immer wird das Ergebnis dieses Nachdenkens ganz überraschend dürftig sein.

Dieses negative Ergebnis liegt in der Natur der Sache und ist durch keinerlei Bemühungen abzuändern. Für wenige Augenblicke erscheint die Lichtreklame dem flüchtig dahineilenden Passanten, wenige Sekunden sind ihr zu wirken beschieden, und diese kurze Zeit muß sie durch die stärksten Mittel ausnutzen. Sie muß mit irgendeinem Trick arbeiten, um die Aufmerksamkeit des vorübereilenden Menschen zu fesseln, und dieser Trick zieht einen Vorhang zwischen die Sinneseindrücke aller sonstigen Erscheinungen und dem Bewußtsein. Sie ist nur geeignet, den bereits Suchenden auf den richtigen Weg zu bringen, dem auf dem Vergnügungsbummel Befindlichen in ein Ballokal zu locken usw.; für allgemeine Reklamezwecke ist sie von zweifelhaftem Wert. Auf jeden Fall aber wirkt sie nur im Winter; im Sommer schlägt Frau Sonne die kleine Konkurrenz aus dem Felde. Diese Halbheit zu verdecken, dürfte ein weiterer Grund für die Unternehmer der Lichtreklame sein, daß sie sich nur auf mehrjährige Verträge einlassen, andernfalls gäbe es nur Aufträge für das Winterhalbjahr. Daß große Weltunternehmungen, selbst solche der Beleuchtungsbranche (Auer) in der Lichtreklame nicht zu finden sind, ist kein Zufall, sondern das Ergebnis einer sorgfältig über die Wirkung geführten Statistik. Nicht jede Firma kann eine so beweiskräftige Statistik führen; nicht einmal die Kontrolle des Erscheinens und der Form des Erscheinens der bestellten und bezahlten Inserate ist ohne Aufwand besonderer Mittel durchzuführen. Um so mehr sollte jeder verständige Kaufmann sich gegen unsinnige langfristige Bindung sträuben und sich das parlamentarische jährliche Etatsrecht nicht durch Vertrag verkümmern.

Revue der Presse.

Der Internationale Volkswirt (21. Juni) stellt nach englischen Quellen die

Riesendepositenbanken der Welt

zusammen, soweit sie über 20 Mill. £ Depositen ausweisen. Sämtliche Ziffern geben den Stand vom 1. 1. 1913 wieder. In dieser umfangreichen Rangliste stehen obenan: Russische Staatsbank, Petersburg 125,93 Mill. £ Depositen, Lloyds Bank, London 104,31, London City & Midland Bank 93,83, Crédit Lyonnais, Paris 89,4, London County & Westminster Bank 88,31, Deutsche Bank 79, Société Générale, Paris 72,5, Bank von England 71,36, National Provincial Bank of England, London, 64,88, Hongkong & Shanghai Banking Corporation in Hongkong 61,55, Barclay & Co., London, 60,81, Comptoir Nationale d'Escompte de Paris 56,57, Bank von Spanien mit 56,32, die Disconto-Gesellschaft 50 und die Dresdner Bank mit 47,92 Mill. Pfd. Sterling Depositen. — Die Berliner Morgenpost (17. Juni) schreibt über

Millionenwerte im Briefmarkenhandel.

Das Briefmarkensammeln ist immer mehr zu einem äußerst lukrativen Geschäft geworden, und auch Marken verausgabende Staaten haben in seiner Fruktifizierung oft genug ein Mittel zur Linderung ihrer finanziellen Schwierigkeiten gesehen. Gegenwärtig herrscht am Briefmarkenmarkte eine lebhafte Hochkonjunktur, die den Tiefstand der 90er Jahre abgelöst hat. Seitens mancher Händler sind Millionen dazu verwandt worden, den Markt in einzelnen Briefmarkensorten zu monopolisieren und nachher die Preise zu diktieren. Man rechnet am Markte zurzeit mit 40 000 verschiedenen Marken, diese Zahl erhöht sich aber infolge der mannigfachen Abweichungen in Farbe und Aufdruck der einzelnen Objekte bis auf mindestens 90 000 Einzelmarken. Die teuersten Marken sind noch immer die bekannten Mauritius und Hawai, deren Wert zwischen 25 und 34 000 M. pro Stück sich bewegt. Ganze mehr oder minder vollständige Sammlungen haben schon Preise von 1,3 und 1,7 Mill. ℳ erzielt, Kollektionen sämtlicher deutscher Marken werden mit 12 bis 16 000 M. bewertet. Maßgebend für den deutschen Briefmarkenmarkt sind die Plätze Berlin, München und Leipzig, der Gesamtumsatz am deutschen Markt wird auf 27 Mill. ℳ, am Weltmarkt auf 147 Mill. ℳ pro Anno beziffert. Rund 270 philatelistische Zeitschriften vertreten die Interessen der Sammler. — Die wiener Zeitschrift „Das Handelsmuseum" läßt sich aus Barcelona über die Aufdeckung bedeutender

Kalisalzlager in Katalonien

berichten. Einem Ingenieur des spanischen Steinsalzbergwerks in Cardona ist die Entdeckung von reichhaltigen und ausgebreiteten Kalisalzlagern gelungen, die nach dem Urteil von Sachverständigen von enormer Ausdehnung sein sollen und deren Adern sich über die Provinzen Barcelona und Lérida bis nach Aragonien erstrecken sollen. Das Gutachten eines französischen Ingenieurs, namens Etienne, geht sogar dahin, daß die neu entdeckten Lager den besten deutschen an Qualität nicht nachstehen und noch leichter abbaufähig als diese sind. Zwei Unternehmer aus Bordeaux und Barcelona haben bereits eine Gesellschaft zur Ausbeutung der Kalilager ins Leben gerufen und auch einen 70 m tiefen Brunnen angelegt, von welcher Tiefe aus ein Schacht in der Länge von 30 m ausgeht und von einer mächtigen Schicht Kali bzw. Kalimagnesiumchlorid unterbrochen wird. Das Schürfrecht haben bereits ein deutsches, wohl vom Kalisyndikat ausgebildetes, ein französisch-spanisches und ein schweizerisch-spanisches Konsortium angemeldet. — Der Confektionair (21. Juni) berichtet über eine Reichsgerichtsentscheidung vom 18. Juni, in der die

Schiedsgerichtsklausel der Mäntelkonvention

als ungültig erklärt worden ist. Eine Firma in Lyck hatte einer berliner Konfektionsfirma zwei ihrer Ansicht nach verschnittene Mäntel zum Umtausch zurückgegeben. Die berliner Firma lehnte den Umtausch ab und unterbreitete als Mitglied des Verbandes Deutscher Damen- und Mädchenmäntelfabrikanten den Streitfall dem Schiedsgericht, das die lycker Firma zur Abnahme gegen Zahlung von 22,50 ℳ verurteilte. Da die lycker Firma den Schiedsspruch nicht anerkannte, wurde sie durch Zirkulare für die Verbandsmitglieder gesperrt. Unter der Behauptung, die Sperre sei sittenwidrig, und gefährde vor allem den Betrieb seines Geschäftes, klagte der Inhaber der lycker Firma auf Aufhebung der Sperre und Schadensersatz. Der Beklagte wandte dagegen ein, daß die Sperre gerechtfertigt sei, da der Kläger sich tatsächlich der Schiedsgerichtsklausel unterworfen habe; er hätte ihm nämlich vor zwei Jahren ein Zirkular mit den Verkaufsbedingungen des Verbandes nebst der Schiedsgerichtsordnung zugesandt, und hierauf hätte der Kläger geschwiegen, und sei dann mit ihm, der Mitglied des Verbandes sei, in Geschäftsverbindung getreten. Landgericht und Kammergericht zu Berlin erkannten zugunsten des Klägers. Für den Kläger, der dem Verband nicht angehört, seien die Satzungen und die Schiedsgerichtsklausel nicht maßgebend, sie seien es auch nicht durch das erwähnte Zirkular geworden. Da die Schiedsgerichtsklausel nicht für ihn verbindlich war, war auch das Schiedsgericht über ihn ungesetzlich. Der Verband wurde verurteilt, die Versendung von Zirkularen bezüglich der Firma des Klägers zu unterlassen und ihm den durch die Liefersperre entstandenen und noch entstehenden Schaden zu ersetzen. Das Reichsgericht hat die Revision des Beklagten zurückgewiesen und sich dem Spruche der Vorinstanzen vollinhaltlich angeschlossen. — Der

Oesterreichische Volkswirt (13. Juni) warnt vor einer Beteiligung an der

Standard Petroleum-Exploration-Comp. Ltd.

Für die Zeichnung von 25 000 £ Shares dieser Gesellschaft wird augenblicklich von der in der Bankwelt ganz unbekannten Wiener Wechselstuben-Gesellschaft m. b. H. eine riesige Reklame entfaltet. In dem Prospekt, der übrigens weder durchblicken läßt, ob es sich um die Stamm- oder die Vorzugsaktien der Gesellschaft handelt, noch Bilanzen und Gewinnrechnungen oder beglaubigte Produktionsziffern bringt, wird eine sehr kühne Rentabilitätrechnung darauf aufgebaut, daß die Produktion eines der Gesellschaft gehörigen Schachtes eine Tagesmenge von 26 Tonnen erreichen würde. Wie dagegen dem zitierten Blatte aus London mitgeteilt wird, beträgt die Wochenproduktion der ganzen Gesellschaft nur 10 Tonnen. Im Juli 1913 war bereits einmal, und damals in London, eine Subskription auf die Shares der Gesellschaft eröffnet worden, die offenbar mißlungen ist, so daß man nunmehr Oesterreich mit den genannten Petroleumaktien beglücken will. — Sehr ausführlich verbreitet sich die Vossische Zeitung (10. Juni) über die Situation in der

Herrenkonfektion.

Die Ausfuhr, die früher, wenn auch nie in sehr bedeutendem Maßstabe, nach der Schweiz, und auch nach Holland, Frankreich und Skandinavien ging, ist völlig eingeschlafen, die Herrenkonfektion ist daher lediglich auf den Inlandsmarkt angewiesen. Die Branche hat in den letzten Jahren viel unter dem unzeitgemäßen Wetter zu leiden gehabt, daß kein eigentliches Saisongeschäft aufkommen ließ. Den eigentlichen Anlaß für eine Umwandlung der inneren Verhältnisse der Herrenkonfektion in den letzten Jahren gab der Umstand, daß das Herrenpublikum heute die schnell wechselnden Moden durchaus mitmacht, und daß daher die Detaillisten eine größere Sorgfalt wie früher auf die stete Ergänzung ihrer Läger durch die neuesten Modeprodukte legen, und darum viel vorsichtiger und zurückhaltender als vordem disponieren. Auch die starke Popularisierung des Sportes und die damit verbundene Bevorzugung der Sportkleidung zwingt die Detaillisten zur völligen Neuorientierung in ihren Dispositionen. Sehr deutlich zeigt sich in der Herrenkonfektion die Konjunkturkurve. Während vor zwei Jahren das Käuferpublikum sich vorwiegend besseren Qualitäten zuwandte, muß man heute, wo höhere Löhne und Gestehungkosten die Fabrikate verteuern, die Erfahrung machen, daß sich unter dem Einfluß der stagnierenden wirtschaftlichen Verhältnisse das Käuferpublikum in der Stapelkonfektion sich mit geringeren Qualitäten begnügt. Erfreulich ist, daß die Zahlungverhältnisse in der Branche sich gebessert haben und als gesundet zu betrachten sind. Die bis zu neun Monaten währenden langfristigen Ziele sind abgeschafft, die finanziell schwachen Detaillisten sind zum großen Teil ausgemerzt und auch der Verkehr mit den Abzahlungsgeschäften ist auf eine gesündere Basis gestellt worden.

Aus den Börsensälen.

Es hat sich auch in dieser Woche an den internationalen Effektenmärkten nichts geändert, und es lagen keine Anregungen vor, die den Börsenverkehr nach der einen oder anderen Seite hätten beeinflussen können. Das Geschäft ist daher unverändert gering geblieben. Es hat sich als berechtigt erwiesen, dass die Spekulation in der vorigen Woche den griechisch-türkischen Verwicklungen keine Bedeutung beigemessen hat, denn es ist bereits wieder eine Entspannung der Lage eingetreten. Die Vorgänge in Albanien beurteilt die Börse ebenfalls nach wie vor mit der grössten Ruhe, und die gelegentlichen Erörterungen der Presse über die deutsch-russischen Beziehungen vermögen gleichfalls keinen Eindruck auf sie zu machen. Dennoch ist nicht zu leugnen, dass die politische Situation die Zurückhaltung wesentlich verschärft. Solange die Balkanfragen nicht geklärt sind und namentlich noch das kleinasiatische Problem der Lösung harrt, gibt es viele Kapitalisten, die nur in Rücksicht auf die politische Unsicherheit davon Abstand nehmen, den billigen Geldstand zu Käufen in industriellen Werten zu benutzen. Ohne den Einfluss der Politik wäre die gegenwärtige Zeit für solche Kapitalisten, die nicht von heute auf morgen Spekulationsgewinne erzielen wollen, zum Erwerb guter Industrieaktien sehr geeignet. Man übersieht jetzt ungefähr, welchen Umfang der Rückgang der Konjunktur annimmt, ob er für die einzelnen Werke von grösserer oder geringerer Bedeutung ist, und man vermag daher auch im allgemeinen zu ermessen, ob eine Gesellschaft in der Lage sein wird, die Depression mehr oder weniger gut zu überwinden. Diejenigen Unternehmungen, die finanziell schlecht fundiert sind, oder die, wie z. B. die A.-G. E. F. Ohle's Erben, gewagte Spekulationen eingegangen sind, haben ihren Tribut bereits zahlen müssen, und deren Aktien scheiden natürlich bei einer vorsichtigen Kapitalsanlage aus. Ebenso weiss man aber von einer Reihe grosser Gesellschaften mit ziemlicher Sicherheit, dass sie den Niedergang gut überstehen; ob die Dividende für das laufende Jahr oder das am 1. Juli beginnende neue Geschäftsjahr um einige Prozent niedriger ausfällt, ist für den Kapitalisten, der langsichtige Spekulationen eingehen will, verhältnismässig nebensächlich. Aber unübersehbar ist eben die Entwicklung der politischen Lage, die zwar gegenwärtig nicht gefährlich erscheint, viele aber doch zur Vorsicht mahnt. Ein weiterer Faktor der Unsicherheit ist im speziellen auch die Verbandsfrage in der Eisenindustrie. Die Hoffnungen, die noch vor einigen Wochen an das Zustandekommen der Verbände für die B-Produkte geknüpft wurden, sind sehr stark herabgesetzt. Kommerzienrat Eich, der tüchtige Leiter der Mannesmann-Werke, hat einen sehr komplizierten Vermittlungsvorschlag gemacht. Er scheint jedoch keine Gegenliebe zu finden. Allein die Voraussetzung, dass die Werke sich auf zehn Jahre binden sollen, findet wenig Anhänger, abgesehen davon, dass bei

den verschiedenartigen Interessen in der Eisenindustrie jede neue Syndikatsform Bedenken erregt. Es bestehen nicht nur Differenzen in bezug auf die Quotenfrage, sondern man ist sich sogar nicht einmal über die Konstruktion der Verbände einig. An einen günstigen Abschluss der Verhandlungen ist also vorläufig nicht zu denken, und die Werke haben sich bereits gegenseitig eine bestimmte Frist gesetzt — für die Beratungen über das Stabeisensyndikat läuft sie am 1. August ab —, um nicht unnütz die Verhandlungen in die Länge zu ziehen. Eine praktische Bedeutung wird man diesem Beschluss freilich nicht beimessen dürfen. Denn die Werke sind jederzeit in der Lage, die Frist zu verlängern, und weil dies ein jeder weiss, wird sich wohl niemand zur beschleunigten Aufgabe bisheriger Ansprüche bewegen lassen. Inzwischen ist am Eisenmarkt eine weitere Abschwächung eingetreten, namentlich am Exportmarkte, wo die Nachfrage stark zurückgeht, wie sich auch aus den Ausfuhrziffern ergibt. Als die ersten Nachrichten von den Syndikatsverhandlungen verbreitet wurden, haben einige Händlerfirmen ihre Lagerbestände vermehrt, um für eine eventuelle Preiserhöhung gesichert zu sein. Nachdem sich nunmehr zeigt, wie schwierig es ist, eine Einigung zu erzielen, halten die Händler mit neuen Spezifikationen wieder zurück. Aber nicht nur die Berichte vom inländischen Eisenmarkt lauten ungünstig, sondern auch vom Auslande, sowohl von Belgien wie aus Frankreich und England, wird fortgesetzt über weitere Preisherabsetzungen berichtet. Man kann sich darüber nicht wundern; es wäre eigentümlich, wenn die so überaus grosse Vermehrung der Produktion, die in den letzten Jahren vorgenommen worden ist, bereits in so kurzer Zeit überwunden sein sollte. Dass diese schlechteren Nachrichten keinen Einfluss auf die Kurse der Eisenwerte ausübten, liegt wohl daran, dass die Erwartung geringerer Dividenden bereits in den Kursen zum Ausdruck gekommen ist. Im einen oder anderen Falle werden Enttäuschungen naturgemäss nicht ausbleiben; bei den grossen gemischten Betrieben, deren Aktien im Ultimoverkehr gehandelt werden, erwartet die Börse jedoch keine sehr erheblichen Reduktionen der Dividenden. Beim Phönix lauten die Schätzungen nach wie vor auf 12 bis 15 %, gegen 18 % i. V. (neuerdings eher auf 15 %); beim Bochumer Gussstahlverein glaubt man, eine Dividende in der vorjährigen Höhe von 14 % in Aussicht nehmen zu dürfen, weil das Unternehmen bekanntlich in der Hauptsache schweres Eisenbahnmaterial (Schienen usw.) herstellt und diese syndizierten Fabrikate unter der ungünstigen Konjunktur nur wenig gelitten haben. Am Dienstag hat man sogar an der Börse Gerüchte verbreitet, der Bochumer Gussstahlverein werde eine höhere Dividende verteilen, aber diese Annahme erscheint recht unglaubwürdig. Die Gesellschaft wird selbst einen Mehrgewinn bei den gegenwärtigen Zeiten gewiss nicht zur Erhöhung ihrer Dividende benutzen.

* * *

Zu einer lebhaften Auseinandersetzung wird es voraussichtlich am Freitag in der Generalversammlung der Kyffhäuserhütte kommen. Angesichts der erheblichen Verluste, die in den beiden letzten Bilanzen ausgewiesen werden, fordert die Minorität der Aktionäre die Einsetzung einer Revisionskommission. Aber wie verlautet, will sich die Bankfirma H. F. Lehmann in Halle, die in der Verwaltung vertreten ist und selbst noch über einen grösseren Betrag von Aktien aus der Uebernahme der jungen Emission verfügt, gegenüber dieser Forderung ebenso ablehnend verhalten, wie sie es in der Generalversammlung des vorigen Jahres getan hat. Dagegen verlautet, dass endlich das Regiment des Generaldirektors Reuss, dessen Geschäftsmethoden die Schädigung herbeigeführt haben, beseitigt werden soll. Herr Reuss ist ausserordentlich geschickt und mag es daher verstanden haben, auch dem Aufsichtrat die Kenntnis der wirklichen Verhältnisse des Unternehmens vorzuenthalten. Aber es hätte dem Aufsichtrat auffallen müssen, dass die Hin- und Hergründungen doch irgendeinen Zweck verfolgen, und bei genauer Durchsicht der Bücher hätte sich alsdann ergeben, dass in Wirklichkeit Verluste verheimlicht oder durch Agiogewinn abgeschrieben werden sollten, die aus Debitoren entstanden waren. Nachdem die Gesellschaft die Ergon-Kosmos-A.-G. aufgenommen hatte, gründete sie ein Jahr später eine neue Aktiengesellschaft unter der Firma Ruhrwerke A.-G., an die die Maschinen, Warenbestände und Debitoren der früheren Ergon-Kosmos übergingen. Gleichzeitig wurde auch die Wiedenfeld G. m. b. H. in die Ruhrwerke inferiert, von deren Aktien die Kyffhäuserhütte 663 000 ℳ übernahm. Dass diese Gründung die Form einer Bargründung erhielt, in Wirklichkeit aber eine Sachgründung war, dass also nur die im Handelsgesetzbuch vorgeschriebene eingehende Revision vermieden werden sollte, ist schon im „Plutus“ erörtert worden. Im nächsten Jahre wurden die Ruhrwerke wieder an die Kyffhäuserhütte verkauft. Hierbei konnten wieder im Stillen Abschreibungen vorgenommen werden, weil die Zahlung in jungen Aktien der Kyffhäuserhütte erfolgte, so dass ein Agionutzen entstand. Als nun die Kyffhäuserhütte fortgesetzt neues Geld brauchte, wurde schliesslich auch die Firma H. F. Lehmann misstrauisch und schickte zwei Vertrauensmänner in den Aufsichtrat. Diese sorgten dafür, dass reiner Tisch gemacht wurde. Aus dem letzten Geschäftsbericht ergibt sich deutlich, dass die früheren Bilanzen falsch gewesen sind. Denn ausdrücklich wird hierin gesagt, dass die Verluste zum Teil dadurch entstanden sind, dass bei den Debitoren der Ruhrwerke Differenzen bestanden oder Prozesse schwebten, deren ungünstiger Stand sich erst später ergeben habe. Selbst wenn der Ausfall der Prozesse nicht erkennbar gewesen wäre, hätte allein schon die Tatsache, dass die Forderungen der Ruhrwerke von den Abnehmern bestritten wurden — es sollen ganz erhebliche Posten minderwertiger Ware geliefert worden sein —, Anlass zu Rückstellungen geben müssen. Da dies nicht geschehen ist, entsprach die Bilanz der Ruhrwerke

nicht den Vorschriften des Handelsgesetzbuches. Wenn diese auch formell nur von den Aktionären der Ruhrwerke angefochten werden kann, so hat doch die Kyffhäuserhütte, deren Direktion den massgebenden Einfluss bei den Ruhrwerken besass, die Dividende zu Unrecht verteilt. Die Mitteilung im Geschäftsbericht der Kyffhäuserhütte pro 1911, dass die Ruhrwerke eine Rente von 8 % erbracht haben, läuft daher auf eine Verschleierung hinaus, wenn sie auch formell zutreffend war. Dass Herr Reuss regresspflichtig ist, wird kaum zu bestreiten sein. Aber der Aufsichtrat ist, wie man über sein Verhalten denken mag, doch keineswegs die berufene Instanz, um über die eigene Regresspflicht zu entscheiden. Aus diesem Grunde ist die Einsetzung einer Revisionskommission von unabhängigen Aktionären unbedingt erforderlich.

Bruno Buchwald.

Wie lege ich mein Kapital an?

Die Verhandlungen der deutschen Banken wegen der Uebernahme grösserer ausländischer Anleihen sind in den letzten Wochen die einzige Erscheinung von Bedeutung gewesen, die sich im deutschen Wirtschaftleben gezeigt hat. An den Börsen hat eine Geschäftsstille Platz gegriffen, die nicht allein mit der Interesselosigkeit des Publikums vor den Sommerferien begründet werden kann. Vielmehr trägt auch die Unsicherheit und Ungewissheit des geschäftlichen Lebens die Schuld daran, dass jeder kurze Versuch der Berufsspekulation, an den Börsen wieder etwas Belebung in den Geschäftsverkehr zu bringen, wirkunglos bleibt und bald wieder aufgegeben wird. Ein deutliches Zeichen, dass die schon lange erwartete und einige Male bereits scheinbar in Aussicht stehende Erholung von der wirtschaftlichen Depression bisher immer noch nicht tatsächlich eingetreten ist, liegt in dem Ueberflusse, den die deutschen Banken, vor allem die Reichsbank, an flüssigen Mitteln haben. Der Ausweis des deutschen Zentralnoteninstituts zeigt fast von Monat zu Monat eine größere Besserung des Status, eine Besserung allerdings nur in dem Sinne, dass ein grosser Umfang der für Zwecke des Handels und der Industrie verfügbaren Gelder ein Zeichen dafür ist, dass für einen industriellen Aufschwung genügend Kapital vorhanden ist. Betrachtet man umgekehrt den Reichsbankausweis in der Weise, dass man aus ihm die Intensität des geschäftlichen Lebens herauslesen will, so sind die Ausweise von Monat zu Monat schlechter geworden. Immer mehr Geld ist in Deutschland vorhanden, das trotz ungewöhnlich niedriger Zinssätze von den Geschäftsleuten nicht für neue Unternehmungen gebraucht wird. Vor allem fehlen von den Geldnehmern gegenwärtig am Geldmarkt die Börsenspekulanten. Auch die Gewissheit, dass sie reichlich Spekulationskredit durch tägliches Geld schon zum Zinssatz von 1½—2 % bekommen können, reizt nicht zu neuer Tätigkeit auf den Effektenmärkten, weil ihre stille Verfassung trotzdem einen Gewinn aus neuen Engagements auszuschliessen droht. Weder eine Spekulation nach oben, noch eine solche nach unten bieten während einer solchen Verfassung des Marktes Aussicht auf Erfolg.

Das einzige Mittel, das der Berufsspekulation an den Börsen in den letzten Wochen noch zur Verfügung gestanden hat, um hin und wieder eine kleine Anregung des Geschäftsverkehrs zu geben, waren die Verhandlungen zur Bildung von Verbänden für die Fabrikate der deutschen Eisenindustrie. Diese von Jahr zu Jahr immer wieder auftretenden Bemühungen sind diesmal zwar schon vor einigen Wochen aufgenommen worden, und die anfänglich daran geknüpften Hoffnungen sind schon wieder verflogen, weil sich die Schaffung der Eisenverbände viel langwieriger gestaltet als zuerst angenommen worden war, und jetzt festzustehen scheint, dass im günstigsten Falle noch mehrere Wochen bis zur Syndizierung der B-Produkte vergehen werden. Auch dann aber erscheint der Erfolg noch recht unsicher, wie überhaupt in unterrichteten ernsthaften Kreisen die ganzen Verhandlungen nicht als besonders bedeutungsvoll angesehen worden sind. Die Widerstände gegen die Ausschaltung der freien Konkurrenz zwischen den Riesenwerken der Eisenindustrie und gegen die Verhinderung einer weiteren Expansion sind zu gross und gehen zu sehr vom Lebensnerv der Montankonzerne aus, als dass ihre Ueberwindung wahrscheinlich wäre. Je öfter das Gelingen der Syndizierung von den Sanguinikern in Aussicht gestellt worden ist, desto geringere Wirkung hat diese Ankündigung auf die Allgemeinheit ausgeübt, und daraus ist es zu erklären, dass die hierauf gegründeten Börsenhaussen in der letzten Zeit kaum einen Börsentag überlebten. Anfänglich war noch eine Wirkung auf die industriellen Märkte zu beobachten gewesen. Die niemals ganz ausgeschlossene Möglichkeit, dass die Grossindustrie doch noch einig werden würde, hat zunächst die Händler, die allzu kühn die Versorgung und Vervollständigung ihrer Läger hinausgeschoben hatten, zu schnellen Deckungen veranlasst, wodurch eine leichte Erhöhung der Preise veranlaßt worden war. Nachdem dieser dringendste Bedarf jedoch befriedigt worden ist, bröckeln auch die Notierungen der Eisenfabrikate wieder ab, und einzelne besonders arbeitbedürftige Werke machen sich schon wieder empfindliche Konkurrenz. Die industrielle Situation ist infolgedessen trotz der weitergeführten Verhandlungen eher noch etwas schlechter geworden.

Auf der anderen Seite hat der grosse Vorrat an flüssigen Mitteln auch jetzt noch nicht das Interesse des anlagesuchenden Kapitals auf die festverzinslichen Werte lenken können. Jedenfalls ist eine Besserung der niedrigen Kurse der Rentenwerte bisher noch nicht in grösserem Umfange zu verzeichnen. Ja teilweise haben sich die Notierungen sogar weiter ermässigt. Der Schrecken, den die in den letzten Jahren eingetretene Entwertung der besten

heimischen Anleihen den Kapitalisten eingejagt hat, ist so nachhaltig gewesen, dass er auch jetzt trotz der Enttäuschungen bei vielen Dividendenwerten noch nicht als überwunden angesehen werden kann. Dazu kommt, dass in Stadtanleihen, in industriellen Anleihen und auch in ausländischen Renten in den letzten Monaten eine starke Emissionstätigkeit von den Banken entfaltet worden ist. Die neuen Werte wurden mit einer so guten Verzinsung ausgestattet, dass für das Publikum kein Reiz bestand, sein Kapital in den älteren Papieren anzulegen. Neue, sehr hoch verzinsliche, wenn auch in der Sicherheit wenig befriedigende Renten werden, wie eingangs erwähnt ist, von den Banken zur Emission an den deutschen Märkten vorbereitet. Es handelt sich dabei um die Deckung des aussergewöhnlich grossen Geldbedarfs Bulgariens für seine wirtschaftliche Rekonstruktion und um die grosse internationale brasilianische Anleihe, die zur Stützung der brasilianischen Staatsfinanzen und zur Abwehr eines finanziellen Zusammenbruches geplant ist. Bei den grossen Summen, die in den nächsten Monaten im Fall des Zustandekommens dieser Anleihe unterzubringen sind, besteht bei den Finanzinstituten kein Interesse, die Rentenkurse durch neue Engagements der Kundschaft in alten Papieren zu heben.

Die Grundlagen und Aussichten für Kapitalsanlagen haben sich aus diesen Ursachen weder für Renten, noch für Aktien wesentlich verändert, so dass ungefähr dieselben Effektengruppen für die Vermögensanlage wieder in Betracht kommen wie bei unserem letzten Artikel.

I.

Anlage von 15000 ℳ in heimischen Renten zu 4,44 %.

5000 ℳ in 3 %iger Elsass-Lothringischer Rente zu 75,90 %,
5000 ℳ in 4 %igen Pfandbriefen der Westpreussischen Landschaft zu 92,75 %,
5000 ℳ in 5 %igen Obligationen des Eisenwerks Kraft zu 101,40 %.

Die 3 %ige Anleihe des Reichslandes Elsass-Lothringen hat an der berliner Börse nur einen sehr kleinen Markt. Grössere Umsätze finden an der frankfurter Börse statt. Bei diesem Papier, das in Deutschland ziemlich einzig dasteht, handelt es sich um eine wirkliche Rente, da die einzelnen Stücke auf den Rentenbetrag ausgestellt sind und erst in zweiter Linie auf den Kapitalsbetrag. In Frankfurt a. M. sind 1,33 Mill. ℳ Rente = 44,5 Mill. ℳ Kapital eingeführt worden. An der berliner Börse ist die Elsass-Lothringische Rente erst im Mai 1913 eingeführt worden, und zwar insgesamt in Höhe von 1,52 Mill. ℳ Rente oder 50,6 Mill. ℳ Kapital. Der Einführungkurs betrug 76 %. Die Notiz ist seitdem nur geringen Schwankungen ausgesetzt und lässt beim Ankauf eine tatsächliche Rentabilität von fast 4 %, ausserdem die Chance einer Erholung der heimischen Werte. Bei dem kleinen Markt des Papieres ist aber nur die Anlage kleiner Beträge anzuraten.

Die Pfandbriefe der meisten preussischen Landschaften haben nicht nur an der geringen Erholung der heimischen Anleihen nicht teilgenommen, sondern ihren Kursstand zum Teil noch weiter ermässigt. Zu den Pfandbriefen, die einem besonderen Kursdruck ausgesetzt waren, gehören die 4 %igen Werte der Westpreussischen Landschaft. Es ist schon früher erklärt worden, warum dieses Papier eine besonders schwache Haltung zeigt, weil nämlich die Landschaft erst im Jahre 1911 mit der Ausgabe 4 %iger Pfandbriefe begonnen hat. Infolgedessen kommt zwar aus den Beleihungen fortgesetzt Angebot an den Markt, während andererseits noch kein Kaufinteresse für Amortisationszwecke zu beobachten ist. Die Pfandbriefe der Westpreussischen Landschaft sind als unbedingt sicher anzusehen und verzinsen sich gegenwärtig aussergewöhnlich hoch. Den Vorzug verdient Serie I.

Die Obligationen des Eisenwerks Kraft sind erst vor einiger Zeit emittiert worden. Sie stellen bis auf einen geringen Betrag noch abzulösender Hypotheken die einzige hypothekarische Belastung der Gesellschaft dar, deren Hauptaktionär der Fürst Henckel von Donnersmarck ist. Der Gesamtbetrag der Anleihe beläuft sich auf 12 Mill. ℳ. Zu ihrer Sicherheit ist eine erste Hypothek auf das gesamte Eigentum in Kratzwieck und Duisburg eingetragen, das einen bedeutend höheren Buchwert besitzt. Die Anleihe war mit 99¾ % emittiert worden. Der Kurs hat sich seitdem nicht unwesentlich erhöht, lässt aber immer noch eine Rentabilität von fast 5 %. Die Anleihe wird vom 1. Oktober 1918 ab innerhalb 24 Jahren getilgt und mit 102 % eingelöst. Wenn auch danach eine Einlösungchance für das Papier nicht besteht, so bietet doch die Tilgung einen gewissen Rückhalt für das Kursniveau.

II.

Anlage von 20000 ℳ in heimischen und fremden Renten zu 4,6 %.

5000 ℳ in 4 %igen Preussischen Schatzanweisungen per 1. 5. 17 zu 100 %.
5000 ℳ in 4 %igen Pfandbriefen der Schleswig-Holsteinischen Landschaft zu 92,90 %.
5000 ℳ in 4½ %iger Oesterreichischer Eisenbahnanleihe zu 90,20 %.
5000 ℳ in 5 %igen Obligationen der Russischen Zellstoffabrik Waldhof zu 98,40 %.

Die Preussischen Schatzanweisungen, die im Jahre 1917 mit 100 % eingelöst werden, deren Besitzer also auf jeden Fall damit rechnen kann, dass er den jetzigen Ankaufskurs wieder ausgezahlt behält, sollen bei dieser Zusammenstellung von Kapitalsanlagen denjenigen Teil bilden, der im Bedarfsfalle jederzeit ohne grösseren Kursverlust verkauft werden kann. Schon der gewisse Rückzahlungkurs sichert bis zu einem gewissen Umfange vor einem Kursrückgang.

Aehnlich wie die Pfandbriefe der Westpreussischen Landschaft sind auch die der Schleswig-Holsteinischen Landschaft, einem besonders auffälligen Kursdruck ausgesetzt gewesen, der allerdings nicht auf gleich

einfache Weise erklärt werden kann. Denn die Schleswig-Holsteinische Landschaft hat schon seit einer ziemlichen Reihe von Jahren 4 %ige Pfandbriefe ausgegeben, so dass gegenwärtig auch ein gewisses Amortisationsbedürfnis vorliegen muss. Es besteht auch zwischen beiden Landschaften ein Unterschied in der Sicherheit. Während nämlich in Westpreussen die gesamten ritterschaftlichen Güter für die Sicherheit der Pfandbriefe, Serie I verhaftet sind, ist die Garantie der um etwa 100 Jahre jüngeren Schleswig-Holsteinischen Landschaft wesentlich eingeschränkt. Wenn das Vermögen der Landschaft zur Bezahlung der Zinsen und Tilgung nicht ausreicht, haften die Verbandsmitglieder solidarisch nur bis zur Höhe von 5 % des bei Entstehung des Verlustes noch nicht getilgten Darlehens. Doch auch diese Sicherung kann unter normalen Verhältnissen als genügend angesehen werden, so dass sich nichts gegen die Ausnutzung des ungewöhnlich niedrigen Kurses für eine Kapitalsanlage einwenden lässt.

Die wenig günstige Verfassung der österreichischen Staatsfinanzen und der dauernde Geldbedarf des wiener Finanzministers haben für alle österreichisch-ungarischen Anleihen besonders niedrige Kurse gebracht, die auch mit der Gefahr eines Zusammenstosses mit Russland erklärt werden. Diese Gefahr erscheint jedoch einstweilen nicht so gross, dass von einem Besitz österreichischer Werte abgeraten werden müsste. Wirkliche Verluste, über Kursrückgänge hinaus können besonders bei den Papieren kaum eintreten, die gegen eine Verschlechterung der Landeswährung gesichert sind. Das ist der Fall bei der Oesterreichischen Eisenbahnanleihe vom Jahre 1912, die mit 4½ % verzinslich ist und auch bis zum Jahre 1980 getilgt wird. Allerdings kann die Tilgung auch durch Rückkauf geschehen, so dass keine Verlosungchance besteht. Die Anleihe ist in deutscher Reichswährung zahlbar, also gegen Valutaschwankungen gesichert. Die Verzinsung ist ungewöhnlich günstig. Die Anleihe wird auch im Ultimohandel der berliner Börse umgesetzt.

Die Russische Zellstoff-Fabrik Waldhof in Pernau (Livland) ist eine Tochtergesellschaft der Zellstoff-Fabrik Waldhof bei Mannheim. An sich würden die Obligationen des russischen Unternehmens für eine Kapitalsanlage wenig geeignet sein, da sich schon die Verhältnisse der russischen Gesellschaft und die Fundierung der Obligationen von hier aus nicht übersehen lassen. Doch hat die deutsche Muttergesellschaft die selbstschuldnerische Bürgschaft für die Anleihen übernommen. Bei der guten finanziellen Verfassung der Zellstoff-Fabrik Waldhof kann diese Garantie als wertvoll und ausreichend angesehen werden. Ausserdem sind die Obligationen noch durch das Besitztum des russischen Unternehmens sichergestellt worden, das mit einem Aktienkapital von 12 Mill. Rbl. arbeitet, worauf in den letzten Jahren 4½ % und 4 % Dividende gezahlt wurden. Als konsolidiert können die Verhältnisse des stark ausgedehnten russischen Unternehmens nicht angesehen werden. Die Hauptsicherheit liegt in der Garantie der mannheimer Gesellschaft.

III.

Anlage von 30000 ℳ in Renten und Aktien zu 5,8 %.

10000 ℳ in 4 %iger Deutscher Reichsanleihe zu 99 %,
10000 ℳ in Aktien des Bochumer Gussstahlvereins zu 220,60 %,
10000 ℳ in Aktien der Berliner Maschinenbau-Akt.-Ges. Schwartzkopff zu 266,90 %.

Gerade bei der Anlage eines Kapitals in Aktien empfiehlt es sich, einen Teil davon durch Ankauf von unbedingt sicheren, wenn auch nicht so hochverzinslichen Rentenwerten gegen die Schwankungen der Konjunktur sicherzustellen, die sich gerade bei Aktien empfindlich bemerkbar machen können. Solchen Verlusten ist die Deutsche Reichsanleihe niemals ausgesetzt, wenn auch ihr Kurs zeitweise etwas tiefer stand als jetzt.

Zu den besten deutschen Montanpapieren gehören die Aktien des Bochumer Vereins für Bergbau und Gussstahlfabrikation, der mit einem Aktienkapital von jetzt 36 Mill. ℳ arbeitet. Die Gesellschaft hat sich in den letzten Jahren sehr konsolidiert und die Buchwerte ihrer Anlagen auf einen niedrigen Stand gebracht. Die Dividenden sind von der Gesellschaft auch in den schlechtesten Jahren der deutschen Montanindustrie noch mit mindestens 7 % gezahlt worden. Während der vorletzten Krisis ging die Dividende nicht unter 12 % herunter und betrug in den beiden letzten Jahren 14 %. Bei der augenblicklichen Depression in der Eisenindustrie dürfte gerade der Bochumer Verein verhältnismässig gut abschneiden, da das Hauptgewicht seiner Produktion in der Herstellung von Eisenbahnmaterial liegt und die Preise für dieses Erzeugnis durch den Stahlwerksverband ziemlich hoch gehalten worden sind. In Börsenkreisen rechnet man infolgedessen sogar damit, dass die Gesellschaft für das laufende Geschäftsjahr ihre Dividende überhaupt nicht ermässigen wird.

Die Berliner Maschinenbauanstalt Schwartzkopff hat für das Geschäftsjahr 1912/13 ihre Dividende um 2 % auf 16 % erhöht, nachdem in den Jahren vorher das Erträgnis zwischen 16 und 13⅓ % geschwankt hatte. Das Aktienkapital der Gesellschaft beträgt 12 Mill. Mark. Die offenen Reserven in der Bilanz übersteigen die Hälfte des Aktienkapitals. Ausserdem besitzt die Gesellschaft aber noch erhebliche stille Reserven indem niedrigen Buchwert ihrer neuen Fabrikanlagen in Wildau, besonders aber in den jetzt für die Fabrikation nicht mehr erforderlichen alten Fabrikterrains in Berlin. Diese stehen sehr niedrig zu Buch, und wenn auch ein Verkauf in der nächsten Zeit nicht in Aussicht steht, so wird die Verwaltung doch eine sich bietende günstige Gelegenheit nicht unbenutzt vorübergehen lassen. Der Geschäftsgang hat im ersten Teile des laufenden Geschäftsjahres zwar etwas nachgelassen, soll sich aber inzwischen wieder belebt haben, so dass für das am 30. Juni ablaufende Geschäftsjahr wieder mit einer Dividende von etwa 16 % gerechnet wird, soweit sich dies bei dem Mangel an einer offiziellen Taxe schätzen lässt.

Umschau.

Stückzinsen und Report. Zu der Frage des Einflusses der neuen Stückzinsenusance auf die Reportsätze, die ich im letzten Heft des „Plutus“ (S. 490) ausführlich erörtert habe, erhalte ich noch zwei Zuschriften, die ich nachstehend veröffentliche. Herr Bankier Georg Flater in Fa. Reiwald & Hirsch, Berlin, schreibt: „Nach eifriger Lektüre Ihres Artikels im letzten „Plutus“ erlaube ich mir noch einmal auf die Angelegenheit der Stück-Zinsen zurückzukommen. Vorausschicken möchte ich, dass wir beide darüber einig sind, dass die Usance des Stück-Zinsenberechnung dem dauernden Besitzer eines Effekts, d. h. demjenigen, der seinen Besitz bis über die Fälligkeit des Dividendenscheines bewahrt, keinen Nutzen bringt, sondern dass sie nur eine Erleichterung für die kurzfristige Spekulation darstellt. Zur nochmaligen Unterstützung meiner Behauptung, dass der Report unter der Herrschaft der Stück-Zinsenberechnung um $0{,}33^1/_3\,\%$ niedriger ist, möchte ich Ihnen nachstehend folgende zwei Fälle, die sich täglich an der Börse ereignen, gegenüberstellen: Es kauft jemand am 25. Mai 1912 ℳ 15 000 Phönix-Aktien à 240. Am Ultimo (Liquidationskurs 238) nimmt er dieses Effekt selbst ab und hat mithin zu zahlen ℳ 15 000 à 238 = ℳ 35 700.—
und Zinsen vom 1. Juli 1911 bis 31. Mai 1912 „ 550.—
ferner an Ultimodifferenzen (von 240—238) „ 300.—
zusammen ℳ 36 550.—

Am 8. Juni desselben Jahres verkauft er die ℳ 15 000 Phönix-Aktien à 242, bringt dieselben ult. Juni 1912 zum Liquidationskurse von 246 zur Ablieferung und erhält ℳ 15 000 à 246 . . . . = ℳ 36 900.—
Zinsen vom 1. Juli 1911 bis 30. Juni 1912 . „ 600.—
zusammen ℳ 37 500.—
ab Ultimodifferenzen von 246—242 . . . . „ 600.—
= ℳ 36 900.—
ferner geht ab 30 Tage 4 % Geldzinsen auf
das investierte Kapital von ℳ 36 550 . = ℳ 121.80
er erhält also im ganzen . . . . ℳ 36 778.20
mithin hat er gegen oben gezahlte . . . „ 36 550.—
einen Nutzen von . . . . ℳ 228.20

Da er aber à 240 gekauft und à 242 verkauft hat und mithin einen Brutto-Nutzen von ℳ 300 haben müsste, so hat er für Report zirka ℳ 72 = zirka ½ % bezahlt. — Die zweite Möglichkeit wäre, dass der Käufer am Ult. Mai 1912 die Stücke à 4 % hineingegeben hätte, dann würde sich der Vorfall folgendermassen abgespielt haben:
Er zahlt an Ultimodifferenzen . . . . . . ℳ 300.—
ferner an Reportzinsen im Laufe des Juni auf
Grund folgender Nota:
Wir bezogen für Sie ult. Mai ℳ 15 000
Phönix à 238 . . . = ℳ 35 700
+ Zinsen 330 Tage 4 % „ 550
= ℳ 36 250
hierauf Geldzinsen 4 %
30 Tage = ℳ 120.80
./. Stückzinsenv.
ℳ 15 000 30 Tage
à 4 % ℳ 50.— ℳ 70.80
ℳ 370.80

Ultimo Juni erhält er per Saldo an Ultimo-
Differenzen von 238—242 = 4 % . . . = ℳ 600.—
ℳ 229.20

Er hat mithin ebensoviel wie im ersten Fall verdient (die eine Mark Differenz erklärt sich leicht aus den verschieden zugrunde gelegten Geldbeträgen). Unter der Herrschaft des neuen Regimes würden sich die Beispiele folgendermassen stellen:

a) abzunehmen ℳ 15 000 à 238 . . . . ℳ 35 700.—
+ Ultimo-Differenzen . . . . „ 300.—
= ℳ 36 000.—
zu liefern ℳ 15 000 à 246 = ℳ 36 900
ab Ultimodifferenzen . . . „ 600
= ℳ 36 300
abzüglich Zinsen v. ℳ 36 000
30 Tage 4 % . . „ 120 ℳ 36 180.—
Bleibt Ueberschuss ℳ 180 —

Da der Bruttonutzen auf diesem Engagement ℳ 300 betragen sollte, so ergibt sich ein durch Report hervorgerufener Mindergewinn von ℳ 120 = 0,80 % Report. b) stellt sich genau wie die Berechnung inkl. Stückzinsen, nur dass der Hereinnehmer ℳ 50 mehr von dem Hineingeber eingezogen hat. Also auch hier ein Mehrverlust von $0{,}33^1/_3\,\%$ an Report. Ich weiss nicht, ob ich mich der Hoffnung hingeben darf, Sie durch meine obigen Zeilen überzeugt zu haben; in jedem Falle wäre es mir aber sehr angenehm, noch etwas in dieser Angelegenheit von Ihnen zu hören.“

* *

Herr Carl Lewin, Halensee, schreibt: „Als eifriger Leser Ihrer Zeitschrift seit deren Begründung gestatte ich mir zu Ihrem Artikel „Stückzinsen“ im 25. Heft einige Bemerkungen, die, wie ich glaube, zur Klärung der Streitfrage beitragen können. Sie haben mit mathematischer Gewissheit bewiesen, dass der gesamte Report sich bei der jetzigen Usance gegen den früheren nicht verändert hat, der jetzige Reportzuschlag dem früheren Reportzuschlag + Stückzinsenzuschlag gleicht. Indessen spielen bei einer so sehr von psychologischen Faktoren abhängigen Tätigkeit, wie es die Börsenspekulation nun einmal ist, Imponderabilien eine grosse Rolle. Und auf diese Imponderabilien stützen eben die Gegner der neuen Berechnung (zu denen ich nicht gehöre) ihre Argumente. Diese Gegner sind der Meinung, dass die der jeweiligen (durch den Report bezahlen) Verzinsung entsprechenden Kurssteigerungen nicht ebenso regelmässig eintreten, wie die Bezahlung der Zinsen durch den Report zu geschehen hat. Daher bedeutet für sie der Reportzuschlag bei Haussespekulationen auf kürzere Zeit als ein Jahr (und das ist wohl meistens der Fall) einen wahrscheinlichen Zinsverlust. Nun lassen sich derartige subjektive Meinungen nicht ebenso mathematisch begründen, gerade so wenig, wie etwa die an sich einleuchtende Behauptung, dass Mairegen für die Landwirtschaft wertvoller als Julregen ist. Derartige „Glaubenssachen“ finden eben in menschlichen Einrichtungen und Gewohnheiten ihre Stütze. So die Meinung, dass Reportzuschläge einen Verlust darstellen in der jetzigen, dem Haussespekulanten nicht günstigen Börsentendenz. Folgt man nun den Gegnern

der jetzigen Berechnung in ihrer subjektiven Auffassung, so stellt sich allerdings die jetzige Reportberechnung für den Haussier ungünstiger als die frühere. Denn während er jetzt den ganzen Reportzuschlag als voraussichtlichen Zinsverlust anzusehen hat, bestand früher der Report aus zwei Teilen, dem um $1/3$ % pro Monat geringeren Reportzuschlag und dem Zinszuschlag von $1/3$ % pro Monat. Hiervon stellt aber nur der erste Teil einen Zinsverlust im Sinne des Haussiers dar, während der letztere tatsächlich in Form des Stückzinsenzuschlages dem Haussier wiedervergütet wird. Mithin ist jetzt der Zinsverlust für den Haussier um $1/3$ % pro Monat grösser als früher — immer den „Glauben" vorausgesetzt, dass Reportzuschlag und Zinsverlust identisch seien."

* * *

In den beiden Zuschriften — bis zu einem gewissen Grade auch in der Zuschrift des Herrn Flater — wird auf die Frage Bezug genommen, inwieweit bei Wertpapieren, die ohne Berechnung von Stückzinsen gehandelt werden, automatisch jeden Tag ein Teilchen Jahresstückzinsen dem Kurse zuwächst. Diese Frage in ihrer Totalitität hat aber mit der Frage der Einwirkung der Usancen auf den Reportsatz nichts zu tun. Hier handelt es sich vielmehr darum (was von beiden Herrn Einsendern übersehen wird), dass die Relation zwischen Ultimo und Kassakurs unbedingt von der Höhe des Reportsatzes bestimmt werden muss. Prinzipiell und theoretisch ist der Ultimokurs eines Papieres an jedem Börsentage gleich dessen Kassakurs zuzüglich dem Reportsatze. Am Ultimo eines Monats stellt sich mithin theoretisch der Kurs für den Ultimo des nächsten Monats gleich dem Kassakurs zuzüglich des gesamten Monatsreports. Nun braucht diese theoretische Berechnung natürlich nicht immer in vollem Umfange Platz zu greifen. Es ist aber nicht möglich, dass wesentliche Abweichungen stattfinden werden, weil dann die Platzarbitrage sofort eingriffe. Denn ist z. B. in dem Moment der Kursfestsetzung des Kassakurses ein Papier per Ultimo zu dem gleichen Satze verkäuflich wie zum Kassakurs, so würde die Arbitrage zum Kassakurs kaufen und zum Ultimo verkaufen und umgekehrt im entgegengesetzten Falle. Betrachten wir einmal unter diesem Gesichtspunkt die Beispiele, die Herr Flater angibt: Für sein Papier stellte sich der Reportsatz nach der alten Usance auf rund $1/2$ %, nach der neuen Usance dagegen auf 0,80 %. Nach seinem Beispiel verkauft der Käufer am 8. Juni zum Kurse von 242 % per Ultimo. Nimmt man die gleiche Kassakursbasis an, so würde nach der neuen Usance der Mann aus seinem Beispiel an dem betreffenden Tage nicht zum Kurse von 242 haben verkaufen können, sondern zu zirka $242\frac{1}{4}$, was der Reportdifferenz für die Zeit vom 8. Juni bis zum Ultimo Juni ungefähr entsprechen würde. Infolgedessen hätte er auch um dieses Viertelprozent, d. h. um 37,50 M. (gleich 50 M. für den ganzen Monat) mehr Nutzen an der Transaktion haben müssen. Verkauft er aber zugleich, wie in dem Beispiel des Herrn Flater angegeben, nach der neuen Usance zu 242 %, so war eben der Kurs — was mit der Reportdifferenz nicht zusammenhängt — nur um $1\frac{3}{4}$ % gestiegen.

Orenstein & Koppel. Herr Handelsrichter Cornelius Meyer - Berlin-Grunewald, schreibt: „Da ich in der letzten Nummer Ihres geschätzten Blattes eine Besprechung der am 15. Juni stattgehabten Generalversammlung von Orenstein & Koppel vermisst habe, möchte ich mir als langjähriger Aktionär dieser Gesellschaft erlauben, Sie auf die Vorgänge in derselben aufmerksam zu machen, da mir ihre öffentliche Besprechung derselben umsomehr angezeigt erscheint, als das grosse Kapital, das die Orenstein & Koppel-Gesellschaft besitzt, von den breitesten Schichten der Kapitalisten hergegeben ist, und es, wie z. B. mir, ja bei weitem nicht jedem Aktionär möglich ist, der Generalversammlung, dem einzigen Tage, an dem er seine Meinung äussern kann, beizuwohnen. In der Generalversammlung hat sich herausgestellt, dass der Vorstand und der Aufsichtrat Terrains, die an den Grundbesitz der Gesellschaft anstossen, für sich gekauft und diese dann mit gutem Nutzen an die Gesellschaft weiter verkauft haben. An diesem Geschäft ist neben den Vorstandsmitgliedern auch der Spandauer Fabrikleiter beteiligt gewesen. Der Gang war einfach der, dass der Fabrikleiter den Ankauf der Grundstücke empfahl, der Vorstand diesen Vorschlag befürwortend dem Aufsichtrat weitergab und der Aufsichtrat alsdann den Ankauf genehmigte. Sowohl der Fabrikleiter, der Vorstand, als der Aufsichtratsvorsitzende waren interessiert, und ich muss sagen, dass dieses für die Beteiligten ja sichere und risikofreie Geschäft mir äusserst bedenklich erscheint. Solche Zustände sind aber wohl nur in einer Gesellschaft möglich, in der der Vorstand aus einer Person besteht, der seinen Willen bei allen geschäftlichen Handlungen ohne Widerstand durchzusetzen weiss. In früheren Ausgaben Ihrer geschätzten Zeitschrift glaube ich gelesen zu haben, dass Sie wiederholt mit Recht auf den Uebelstand hingewiesen haben, wenn Aktiengesellschaften nur von einer einzigen Persönlichkeit vertreten werden. Im vollen Umfange trifft dies bei der Aktiengesellschaft Orenstein & Koppel zu, deren Leitung tatsächlich auf zwei Augen, nämlich denen des Geheimrat Orenstein, beruht. Es ist zwar seit etwa einem Jahre der älteste Sohn de nomine als zweites ordentliches Vorstandsmitglied bestellt worden, doch braucht nicht darauf hingewiesen zu werden, dass der eigene Sohn kaum eine Widerstandskraft gegen seinen Vater besitzen dürfte, und wenn man berücksichtigt, dass der betr. Herr gerade 30 Jahre alt ist, und bereits stellvertretendes Vorstandsmitglied und Prokurist gewesen ist kann man einen besonderen Einfluss auf die Geschäfte von ihm kaum voraussetzen. Es kommt hinzu, dass ein stellvertretendes Mitglied des Vorstandes ein Schwager des Generaldirektors ist, dass ausserdem noch zwei Söhne in dem Geschäfte tätig sind und schliesslich im Aufsichtrat ein Schwiegersohn des Generaldirektors, ein Tabakhändler aus Hamburg, der zu der Gesellschaft gar keine Beziehungen hat, sitzt und bis vor kurzem noch ein weiterer Schwager, der inzwischen verstorben ist, Sitz und Stimme im Aufsichtrat gehabt hat. Die Gesellschaft ist demnach vollkommen von Herrn Orenstein abhängig, und falls Herr Orenstein durch Krankheit oder Tod oder sonstige Umstände behindert sein sollte, seinen Posten auszuüben, so ist nicht abzusehen, welche Folgen bei der Gesellschaft eintreten. Jeder Nachwuchs in den

leitenden Stellen ist von Herrn Orenstein mit Rücksicht auf seine Familie unmöglich gemacht geworden. Die Betreffenden, die hätten in Frage kommen können, sind widerwillig gegangen und befinden sich z. T. in grossen leitenden Stellungen, ein Beweis, dass es an ihrer Tüchtigkeit nicht gelegen hat. Auch die früheren Direktoren der Arthur-Koppel-Gesellschaft sind beseitigt und nicht einmal dem Aufsichtrat erhalten worden, so dass, da der Aufsichtrat fast durchweg aus Bankleuten besteht, in der Branche sachkundige Leute vollkommen fehlen. Der Vorsitzende Geheimrat Müller hat selbst in der Generalversammlung erklärt, dass er nicht einen Tag länger den Vorsitz behalten wolle, wenn Herr Orenstein nicht mehr Vorstand ist. Ich glaube, dass es im Interesse sämtlicher Aktionäre ist, wenn auf diese Zustände öffentlich hingewiesen wird, damit Vorkehrungen getroffen werden, die einem Schaden vorbeugen. Ich glaube aber auch, dass es im öffentlichen Interesse liegt, wiederholt darauf hinzuweisen, dass derartige Zustände bei Aktiengesellschaften unhaltbar sind. Es ist weiterhin darauf aufmerksam gemacht worden, dass die Gesellschaft ihre Dividenden nur durch eine Vergrösserung der Bankschulden zahlen kann. Dies ist vom Vorstandstische zugegeben und sogar verteidigt worden. Mir scheint es nicht richtig, dass eine Gesellschaft ihre Dividende nur durch Kontrahierung neuer Schulden bezahlt, und ich bin der Ansicht, dass das zur Dividendenzahlung nötige Geld am Ende des Geschäftsjahres bar daliegen muss. Bei Orenstein & Koppel aber ist seit Jahr und Tag Gepflogenheit, die Dividende aus neuen Schulden zu bezahlen, und wenn der Geldbeutel leer ist, das Aktienkapital zu erhöhen. Es scheint mir, als ob der Aufsichtrat und dessen Vorsitzender hier völlig versagen, wenn er Zustände wie die obenerwähnten, einreissen lässt. Auch die falsche Bewertung der Montania-Gesellschaft, welche der Vorstand auf Anfrage eines Aktionärs nicht hat leugnen können, gibt hierfür einen deutlichen Beweis."

Herr Dr. Brandt. In dem Doppelheft für April und Mai der Monatsschrift der Handelskammer zu Düsseldorf veröffentlicht Herr Dr. Brandt, der Geschäftsführer dieser Handelskammer, einen Artikel über „Industrie, Handel und Reichstag". Der Artikel knüpft an Vorgänge und Diskussionen gelegentlich der letzten Sitzung des Deutschen Handelstages an, mit denen sich im März und April auch der Plutus beschäftigt hatte. Herr Dr. Brandt erklärt, dass er sich mit einzelnen von den Publizisten, die gegnerische Ansichten vertreten haben, nicht beschäftigen könne. Nachdem er erst die „Kölnische Volkszeitung" abgekanzelt hat, fährt er dann fort: „Auch der „Plutus" scheidet für mich aus. Ich hatte auf einen in dieser Zeitschrift veröffentlichten Artikel über Sachverständige eine Berichtigung eingesandt; an diese hat Georg Bernhard eine Erwiderung angehängt, deren Inhalt mit so grober Sophistik und Verdächtigung arbeitet, dass ich es mir versagen muss, mich mit dieser Zeitschrift weiter auseinanderzusetzen. Es sei mir aber gestattet, an diese Vorkommnisse eine allgemeine Bemerkung anzuknüpfen. Es ist eine bedenkliche Erscheinung, dass viele deutsche Zeitungen und Zeitschriften niemals zugeben wollen, dass sie sich geirrt oder einen Fehler gemacht haben. Schickt man solcher Zeitung eine Berichtigung, so wird sie in neun von zehn Fällen, vor allem, wenn es sich um politische Gegner handelt, mit einem Anhängsel versehen, in dem die krampfhaftesten Versuche gemacht werden, die Sache so darzustellen, als ob die Zeitung doch recht habe. Ein solches Verfahren, das vom Mute zur Wahrheit weit entfernt ist, wirkt um so abstossender, wenn es in dem obenerwähnten Falle von einem Manne wie Bernhard im „Plutus" geübt wird, der mit der Miene eines an Tugend und Kenntnissen weit über allen anderen stehenden höheren Wesens jede Woche einen sündigen Bankier, Industriellen oder Volkswirt in Grund und Boden verdammt und in die Wolfsschlucht wirft. Da die in einer Zeitung Angegriffenen gegen solches Verfahren wehrlos sind, so läuft es im Grunde auf einen Missbrauch der Macht hinaus, die die Presse besitzt, und verhindert eine ruhige, sachliche Auseinandersetzung und Aufklärung der Bevölkerung. Macht verpflichtet, sollte auch die Presse als ein beherzigenswertes Wort anerkennen." — Wer sich über das Sachliche der Angelegenheit informieren will, dem steht es frei, das Plutusheft vom 4. April (S. 269) zur Hand zu nehmen. In dieser befindet sich eine mehr als drei Spalten umfassende Entgegnung des Herrn Dr. Brandt, die ich in ihrem vollen Umfange zum Abdruck gebracht habe. Daran habe ich dann allerdings eine Polemik gegen seine Zuschrift geknüpft, da ich meiner unbescheidenen Auffassung nach das Recht habe, in meiner eigenen Zeitschrift das Wort zu nehmen und durchaus nicht verpflichtet bin, Verdunkelungen klarer Tatbestände ohne weiteres geschehen zu lassen. Wer diese Artikel heute noch einmal liest, wird sich ja dann ein klares Bild darüber machen können, was es mit der angeblichen „grossen Sophistik und Verdächtigung" auf sich hat. Ich finde es jedenfalls journalistisch anständiger, den Lesern die Ansicht des Gegners voll zu Gesicht zu bringen und dann den Versuch zu machen, diese Ansichten zu widerlegen als — wie es Herr Dr. Brandt tut — die Ansicht des Gegners zu verschweigen und hinterher nicht einmal den Mut zu haben, darauf einzugehen. Mit meiner Auffassung von journalistischer Ehrenhaftigkeit verträgt sich das jedenfalls nicht, und ich habe mich deshalb auch für verpflichtet erachtet, die neueste Beschimpfung des Herrn Dr. Brandt abzudrucken, damit meine Leser sie prüfen können. Ich habe keine Veranlassung, darauf noch ein Wort zu erwidern. Ich möchte mich nur gegen die Reklame wenden, die Herr Dr. Brandt für den Plutus macht, weil seine Charakterisierung des Plutus unter Umständen Leute veranlassen könnte, auf den Plutus zu abonnieren in der Erwartung, dort in jeder Woche Sensationen zu finden, die ich ihnen leider nicht zu bieten vermag.

Gs. Hansabund und Bankierbund. Im Geschäftsbericht des „Vereins der Bankbeamten zu Berlin" für das Jahr 1913 wird eines Zwischenfalls Erwähnung getan, der in mancher Hinsicht Interesse bietet. Der Verein hatte vor Jahren bei irgendeiner festlichen Gelegenheit Herrn Geheimrat Dr. Riesser, der ja schon seiner Position als Vorsitzender des Zentralverbandes des Bank- und Bankiergewerbes halber ein schätzbarer Bundesgenosse war, die Ehren-

mitgliedschaft angetragen, die Herr Riesser auch annahm. Dem Einfluss Riessers war es dann später auch wohl zu verdanken, dass der Verein der Bankbeamten, dessen Arbeit sich in der Hauptsache auf die Verbreitung von Fachbildung unter seinen Mitgliedern beschränkt, vom Zentralverband zur Förderung und zum Ausbau seines Vorlesungwesens eine jährliche Subvention von 3000 ℳ erhielt. Der Verein der Bankbeamten hatte nun nach der Gründung des Hansabundes seinen Beitritt zum Bund korporativ erklärt. Als später ein neuer Vorstand ans Ruder kam, beabsichtigte dieser alsbald die Verbindung mit dem Hansabund zu lösen, da er die korporative Mitgliedschaft einer reinen Berufsvereinigung bei einem politischen Verbande nicht für angebracht hielt. Als nun im vorigen Jahre die bekannte, von dem größten Teile der Angestelltenschaft mit grossem Unwillen aufgenommene Entschliessung des Industrierates des Hansabundes erging, benutzte der Bankbeamtenverein die Gelegenheit, nun seinen Austritt aus dem Bunde zu erklären. Die unerwartete Folge dieses Schrittes war, dass sofort Herr Riesser, der ja auch Präsident des Hansabundes ist, seine Ehrenmitgliedschaft im Verein der Bankbeamten niederlegte. Nun kann man ja vielleicht Herrn Geheimrat Riesser, wenn man weiss, wie eng er sich mit seiner persönlichsten Schöpfung, dem Hansabund, verbunden fühlt, diesen Schritt nachfühlen. Denn es ist menschlich verständlich, dass jemand, der ganz in einer Sache aufgeht und für sie zu kämpfen hat, sie so stark mit seinem innersten Empfinden verknüpft, dass er alle gegen sie geführten Schläge als gegen sich persönlich gerichtet fühlt. Aber Herr Geheimrat Riesser hat sich mit diesem Schritt nicht begnügt: Ganz kurze Zeit nach dem Verzicht des Geheimrats Rieser auf die Ehrenmitgliedschaft traf beim Verein der Bankbeamten ein Schreiben des Zentralverbandes für das Bank- und Bankiergewerbe ein, des Inhaltes, dass er nicht mehr in der Lage sei, dem Verein die jährliche Subvention von 3000 ℳ zu gewähren. Der Zentralverband hat beileibe diese Aktion nicht mit der Verstimmung seines Präsidenten gegen den Verein motiviert, er hat überhaupt keinen Beweggrund angegeben. Hätte der Bankbeamtenverein ihn danach gefragt und wäre er über diesen Brief nicht einfach stillschweigend zur Tagesordnung übergegangen, so hätte man ihm wahrscheinlich geantwortet, dass, nachdem der Deutsche Bankbeamtenverein auf seiner letzten Hauptversammlung auf die ihm ebenfalls bisher gewährte Subvention verzichtet habe, nunmehr kein Grund dazu vorliege, einen einzigen Verein zu subventionieren. Trotzdem ist es aber vollkommen klar, dass Herr Riesser aus Aerger über den Austritt des Vereins aus dem Hansabund ihm die Subvention gestrichen hat. Dieser Verlauf der Dinge zeigt, dass sich in Herrn Riessers Innern ein Kampf zwischen dem Präsidenten des Hansabundes und dem Vorsitzenden des Bankierbundes abgespielt hat, bei dem schliesslich der Hansabundführer den Sieg davon getragen hat. Der Zentralverband des Bank- und Bankiergewerbes hatte dem Bankbeamtenverein seinerzeit die Subvention gewährt im wohlverstandenen Interesse des Bankierstandes, dem ganz selbstverständlich mit der Heranbildung einer banktechnisch möglichst gut durchgebildeten Beamtenschaft in erster Linie gedient ist. Dieses Bedürfnis nach guter Fachbildung, wie sie in dem Verein der Bankbeamten zu Berlin den Mitgliedern zugänglich gemacht wird, besteht aber heute genau so wie zur Zeit der Gewährung der Subvention, und ein sachlicher Grund zu ihrer Entziehung und somit zur Schmälerung der für die wissenschaftliche Ausbildung der dem Verein angeschlossenen Bankbeamten bestimmten Mittel lag nicht vor. Herr Riesser, der Bankierbundvorsitzende, hat somit, als er nach Beendigung seines Zweiseelenkampfes den Politiker in sich die Oberhand gewinnen liess, sehr zum Schaden der von ihm geleiteten Organisation der Arbeitgeber des Bankiergewerbes, offenkundig seiner Ansicht dahin Ausdruck gegeben, dass er die Fachausbildung der Bankbeamten nicht so hoch einschätzt, wie die politische Gefolgschaft, die er von ihnen fordert. Diese ganze Affäre beweist, wie richtig der Deutsche Bankbeamtenverein gehandelt hat, als er freiwillig auf den Weiterbezug der Subvention, die sich in Wirklichkeit als eine Prämie für Wohlverhalten charakterisiert, verzichtet hat.

Gedanken über den Geldmarkt.

Mehr und mehr kommen jetzt die Wirkungen des amerikanischen Goldsegens auf den europäischen Märkten zum Ausdruck. Namentlich in der letzten Woche traten die befruchtenden Folgen recht augenfällig in Erscheinung; London bringt den besten Bankausweis, den es in diesem Jahre bisher zeigen konnte, auch Paris weist eine neuerliche kräftige Stärkung auf und schliesslich bleibt auch die Rückwirkung auf Deutschland nicht aus, indem infolge der zunehmenden Erleichterung an den massgebenden westlichen Plätzen die Devisenkurse von ihrer Stellung in der Nähe der Goldpunkte erheblich zurückgewichen sind.

Diese amerikanischen Verschiffungen sind gewiss heute eine willkommene Unterstützung für die monetäre Situation in der alten Welt, man wird sie aber doch mit gemischten Gefühlen betrachten müssen, solange man nicht weiss, ob die hergegebenen Summen für den Geldmarkt in den Vereinigten Staaten auf die Dauer entbehrlich sind. Die Exporte sind notwendig geworden aus der Verschlechterung der amerikanischen Handelsbilanz, der Abneigung des europäischen Kapitals gegen die Prolongation oder Neuübernahme amerikanischer Schuldtitel und durch die Zahlungbedürfnisse amerikanischer Europareisenden. Die ersten beiden dieser Faktoren sind zweifellos temporär, wenn auch Verschiebungen eingetreten sind, die sie dauernd im Sinne der jetzigen Entwicklung beeinflussen können, das ist die Abänderung des Zolltarifs sowie die schweren Verluste, die das europäische Kapital soeben durch die heillose Misswirtschaft bei einigen amerikanischen Bahnsystemen erlitten hat. Trotzdem kann, namentlich durch eine gute Ernte, wie sie allem Anschein nach in diesem Jahr zu erwarten ist, die Union wieder sehr schnell eine stark aktive Handelsbilanz haben, und mit einer Wiederkehr der Prosperität und ruhiger innerpolitischer Verhältnisse mag sich auch Europa wieder aufnahmefreudiger für amerikanische Werte erweisen. Das exportierte Gold könnte daher rasch zurückverlangt werden und die Last dieser Rückgabe würde in erster Reihe den Londoner

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:[1])

Tag	Ereignisse
Sonnabend, 27. Juni $5^{5}/_{8}$—$5^{7}/_{8}$%	Bankausweis New York. — Ultimoliquidation Berlin, Hamburg, Wien. — *G.-V.:* Akt.-Ges. Scheidemandel, Compania Sevillana de Electricidad, Ilseder Hütte, Zuckerfabrik Dirschau. Aachen-Mastrichter Eisenbahn, Brohlthal Eisenbahn-Ges., Ver. Westdeutsche Kleinbahnen, Westdeutsche Eisenbahn-Ges., Moselbahn Akt.-Ges., Westafrikanische Pflanzungsgesellschaft Bibundi, Safata Samoa-Ges., Samoa-Kautschuk-Akt.-Ges. Tiefbau- u. Kälteindustrie vorm. Gebhardt & König, Akt.-Ges. f. Ozon-Verwertung, Gebr. Stollwerk, Marokko-Mannesmann Compagnie. — Schluss der Einreichungsfrist Torgauer Stahlwerk.
Montag, 29. Juni $5^{3}/_{8}$—$5^{5}/_{8}$%	Essener Börse. — Prämienerklärung Paris, Frankfurt a. M., Reports Brüssel, *G.-V.:* Terrain-Ges. Am Neuen Botanischen Garten, Deutsche Palästina-Bank, Riebecksche Montan-Werke, Braunkohlenges. Vereinsglück Meuselwitz, Kalle & Co, Biebrich a. Rh., Frankfurter Gas-Gesellschaft, Hochfrequenz-Akt.-Ges., Hanseatischer Lloyd, Deutsch-Amerikanische Petroleum-Ges., Land-Industrie-Bank, Centralafrikanische Bergwerks-Ges. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Braunschweigische Landeseisenbahn.
Dienstag, 30. Juni $5^{1}/_{4}$—$5^{1}/_{4}$%	Düsseldorfer Börse. — Lieferungstag Berlin, Hamburg. — Ultimoliquidation Frankfurt a. M., Paris. — Bericht der Wolldeputation. — *G.-V.:* Deutsche Erdöl-Akt.-Ges., Brunsbütteler Land- u. Ziegelei-Gesellschaft, Neues Hansaviertel Terrain-Ges., Carl Schoening Akt.-Ges., Elektrizitäts-Akt.-Ges. vorm. Lahmeyer Frankfurt a. M., Strassburger Strassenbahn-Ges., Admiralsgartenbad, Königsberger Handels-Compagnie, Deutsche Post- u. Eisenbahn-Verkehrswesen Akt.-Ges., Rheinische Portland-Cementwerke, Neue Photographische Gesellschaft Steglitz, Salpeterwerke Gildemeister, Bank f. Naphtha-Industrie, Hohenzollernhütte Emden.
Mittwoch, 1. Juli $5^{3}/_{4}$—$5^{1}/_{8}$%	Düsseldorfer Börse. — Liquidation Brüssel. — *Reichsbankausweis.* — *Juni-Ausweise Grosse Berliner Strassenbahn, Allgemeine Berliner Omnibus-Ges., Elektrische Hoch- u. Untergrundbahn, Hamburger Strasseneisenbahn, Hamburg-Altonaer Centralbahn.* — *Berliner Getreidebestände, Hamburger Kaffeevorräte.* — *G.-V.:* Holzverkohlungsindustrie Konstanz, Metallbank u. Metallurgische Gesellschaft.
Donnerstag, 2. Juli $4^{3}/_{4}$—5%	Essener Börse. — Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — *Durings Kaffeestatistik.* — *G.-V.:* Deutsche Gold- u. Silberscheideanstalt, Braunschweigische Maschinenbau-Anstalt.
Freitag, 3. Juli $5^{3}/_{4}$—5%	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. Zahltag Paris. — *Juni-Ausweise Luxemburgische Prinz Heinrich-Bahn.* — *G.-V.:* Tafel- u. Salinglasfabrik Fürth.
Sonnabend, 4. Juli $5^{3}/_{4}$—5%	Bankausweis New York. — *G.-V.:* Terrain-Ges. Neu-Westend München, Hotelbetriebs-Ges. Conrad Uhl, Rheinische Akt.-Ges. f. Braunkohlenbergbau u. Brikettfabrikation, Hermannmühlen Posen.

Ausserdem zu achten auf:

Zulassunganträge (in Mill. ℳ):

Berlin 10 Rbl. neue Azow Don Commerzbank, 3 Aktien Deutsche Kunstleder-Akt.-Ges. Kötitz i. Sa.

Verlosungen:

1. Juli: 4% Amiens 100 Frcs. (1871), 3% Madrider 100 Frcs. (1868), Mailänder 45 Lire (1861), Neapeler Prämienscheine (1881) Norwegische Präm.-Anl. 10 Kr. (1897), Oesterr. Credit-Anstalt 100 Gld. (1858), Oesterreichische Gesellschaft vom Roten Kreuz 10 Gld. (1882), Sachsen-Meininger 7 Gld. (1870), $2^{1}/_{2}$% Stuhlw.-Raab-Grazer-Eisenb. 100 Tlr.

[1]) Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen. Unter dem Datum steht immer der Privatdiskont in Berlin vom selben Tag des Vorjahres.

Markt treffen, da erfahrunggemäss die Bank von Frankreich nur unter ganz besonders zwingenden Verhältnissen das erworbene Gold wieder freigibt. Allerdings bietet, wie wir hier schon öfters betont haben, das neue amerikanische Bankgesetz mit seiner Zulassung bedeutend verstärkter Notenausgabe Möglichkeiten, die heute noch nicht in allen Konsequenzen zu übersehen sind. Es erscheint keineswegs ausgeschlossen, dass die grössere Elastizität der Zirkulation und die Erweiterung des Rediskonts der Banken grundlegende Aenderungen herbeiführt, die auch Teile der bisher gehaltenen starken Goldreserve entbehrlich machen.

Die erwähnte Kräftigung des englischen Bankausweises hat die Reserven, die in der verflossenen Woche allein über 2 Millionen Pfund stiegen, endlich auf die Vorjahrshöhe gebracht und den Metallbestand, der $1^{3}/_{4}$ Millionen Pfund zunahm, sogar noch etwas darüber hinaus. Da auch die Verschuldung des Marktes an die Bank beträchtlich abnahm, setzte Lombardstreet seine Sätze kräftig herunter. Der Privatdiskont sank auf ca. $2^{3}/_{8}$%, tägliches Geld auf 1—$1^{1}/_{2}$%. Es ist bezeichnend für die Schnelllebigkeit in der City, dass man dort bereits ernstlich von einer Diskontermässigung am Anfang des neuen Quartals spricht, nachdem soeben noch vom Gegenteil die Rede war. Bei einem Andauern der Goldzuflüsse wird sicherlich dann unter dem Eindruck der Couponszahlungen am Anfang Juli eine starke Flüssigkeit eintreten, man darf aber nicht vergessen, dass die Bank mit ihren jetzigen Fortschritten noch immer keine kräftige Position erreicht hat, sondern weitere Stärkung dringend nötig hat. Sie wird daher noch lange darauf bedacht sein müssen, einer Schwächung der Sterlingvaluta entgegenzuarbeiten. Schliesslich darf man in der City auch nicht vergessen, dass der französische Goldhunger ungeschwächt fortdauert und sogar Russland, wie bestimmt

verlautet, von dem Transvaalgold in der vorigen Woche wieder 200,000 Pfund erworben haben soll. Gerade dieser letztere Umstand müsste zu denken geben, da er zeigt, dass man an der Newa durch die Ereignisse nichts lernen will, und dass mit einer Fortsetzung der kürzlich abgebrochenen russischen Goldkäufe jeden Moment gerechnet werden muss.

In der letzten Woche war endlich ein kräftiger Umschwung in der ständig sinkenden Kursbewegung der russischen Valuta eingetreten und Zahlung Petersburg ist in Berlin vom niedrigsten Stand fast eine volle Mark gestiegen. Die Besserung scheint damit zusammenzuhängen, dass nach Erledigung des Ultimo Mai russischen Stils der dringende Deckungbegehr für Devisen in Russland zum Stillstand gekommen ist. Ausserdem hat die festere Tendenz für russische Werte an den Börsen dem Rückfluss von Effekten nach Russland ein Ziel gesetzt. Schliesslich scheint auch das Devisenangebot von seiten der Getreideexporteure etwas zugenommen zu haben. Sollten aber sofort wieder Goldkäufe Russlands in grossem Umfange einsetzen, so würde vermutlich der Besserung der Valuta keine lange Dauer beschieden sein.

Am heimischen Markt ist auch nach dem Medio die Plethora die gleiche geblieben, und zwar ist der Privatdiskontsatz für kurze Sichten, wie stets an der Quartalswende, noch etwas gestiegen, die Bewegung des Satzes für lange Sichten, der sich $^1/_2$ % darunter hält, zeigt aber die unverändert gute Nachfrage für Wechsel. Ultimogeld wird auf etwa $4^1/_8$ % geschätzt und würde damit ausserordentlich stark von dem Niveau einer ganzen Reihe von Vorjahren abstechen. Da der Bedarf der Börse geringer als je ist, erscheint diese Taxe keineswegs zu niedrig. Man zahlte im Juni vorigen Jahres ca. 7% und vor zwei Jahren ungefähr 6%, ein Vergleich, der die radikale Umwälzung, die seitdem eingetreten ist, recht deutlich illustriert.

Justus.

Plutus-Archiv.

Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

Die deutsche Schiffahrt in Wirtschaft und Recht. Von Dr. Christian Grotewold, Berlin. Mit 37 Kurven. Preis 22,40 *M.* Stuttgart, Verlag von Ferdinand Enke 1914.

Der Verkehr im allgemeinen. — Die Sonderaufgaben der Schiffahrt. — Die Einteilung der Schiffahrt. — Die Betriebsmittel der Schiffahrt. — Vorläufiger Ueberblick über die Handelsschiffahrt und ihre inneren Verhältnisse. — Das Kapital im Schiffahrtgewerbe und seine Erträgnisse. — Die Bedingungen der Wirtschaftlichkeit. — Die Entwicklung der Unternehmungformen. — Die grösseren deutschen Seedampferreedereien. — Die Arbeit in der Schiffahrt. — Die Entlohnung. — Sonntags- und Nachtruhe. — Die staatliche Sozialfürsorge. — Die private Fürsorge. — Die Betriebskosten der Schiffahrt und deren Deckung durch Betriebseinnahmen. — Wege und Häfen der Schiffahrt. — Schiffahrtstatistik. — Beziehungen der Schiffahrt zu anderen Verkehrsmitteln. — Nebenbetriebe und Sonderformen des Seegewerbes. — Der Staat und die Schiffahrt. — Die Schiffahrt im Völker- und Kriegsrecht — Die Seeschiffahrt im deutschen Recht. — Die Rechtsverhältnisse der Binnenschiffahrt. — Verzeichnis der auf die Schiffahrt bezüglichen Reichsgesetze, Verordnungen usw. — Die Seebehörden innerhalb des Reichsgebiets und der deutschen Schutzgebiete. — Grundsätze für die deutsche Seeschiffahrtsstatistik. — Grundsätze für die deutsche Binnenschiffahrtstatistik.

Die Zeitung, ihre Entwicklung von den ersten Anfängen bis heute (1609—1914). Mit 53 ganzseitigen Abbildungen in natürlicher Grösse. Auf Grund des von Verlagsdirektor Ernst Heuser gesammelten Materials. Bearbeitet von Redakteur Cajetan Freund. Preis 1,80 *M.* München-Augsburger Abendzeitung.

Ein kurzer Abriss ihrer mehr als 300jährigen Geschichte.

Jahrbuch der Angestelltenbewegung. Schriftleitung W. Stiel und E. Steinitzer. 8. Jahrgang 1. Heft. Preis des Einzelheftes 1,50 *M.* Berlin NW. 52. Industriebeamten-Verlag G. m. b. H.

Das Taylor-System. Von Dr. J S. Sachs, Frankfurt a. M. — Die gewerkschaftliche Angestelltenbewegung in Oesterreich. Von Heinrich Allina, Wien. — Die kommunale Arbeitlosenversicherung in Deutschland. — Debatte über die sozialdemokratische Interpellation betreffend die Arbeitlosenversicherung.

Der landwirtschaftliche Kredit in Preussen. I. Die Ostpreussische Landschaft. Von Walther v. Altrock, Doktor der Staatswissenschaften. Mit einer Einführung von Dr. Graf v. Schwerin-Löwitz, Wirkl. Geh. Rat. Mit 2 Karten und zahlreichen Tabellen. Heft 15 der Veröffentlichungen des Königl. Preussischen Landes-Oekonomie-Kollegiums. Preis brosch. 6 *M.* Berlin. Verlagsbuchhandlung Paul Parey, SW. 11.

Errichtung. — Verwaltung. — Betriebsmittel und deren Sicherstellung. — Beleihungbereich und -fähigkeit. — Beleihunghöhe. — Wertermittlung. — Darlehnsgewährung. (Form) und -rückzahlung. — Höhe der Zinsen bzw. Jahreszahlungen der Schuldner und sonstige Leistungen abgesehen von der Tilgung. — Tilgung der Pfandbriefschuld und Verfügungen über die Tilgungfonds. — Erleichterungen der Darlehnsaufnahme durch besondere Einrichtungen und Nebeninstitute der Landschaft. — Bank der Ostpreussischen Landschaft. — Feuerversicherung. — Lebensversicherunganstalt. — Geschäftliche Entwicklung der Ostpreussischen Landschaft und ihrer Nebeninstitute. — Statistische Uebersichten.

Geld und Kredit. Band 4 der Textbücher zu Studien über Wirtschaft und Staat. Herausgegeben von Prof. Dr. J. Jastrow. Preis geb. 3,— *M.* Berlin 1914. Druck und Verlag Georg Reimer.

Geschichte. — Die Preisrevolution im Uebergang vom Mittelalter zur Neuzeit. — Die Kipper- und Wipperzeit. — Die Geldtheorien in der praktischen Münzverwaltung. — Wechselformular, Banknote, Scheck. — Das sogenannte Greshamsche Gesetz. — Die Verbesserung der Quantitättheorie durch Locke und Hume. — Die gangbare Geldtheorie des Merkantilismus. — Adam Smith. — Die Papiergeldkrisen um 1800. — Der Gegensatz alter und moderner Münzverfassungen. — Die Peelsche Bankakte und ihre Gegner. — Die lateinische Münzkonvention. — Die Begründung der deutschen Goldwährung. — Verdrängung des Tradedollars aus Japan. — Zeittafel. — Geltendes Deutsches Recht. — Reichsbank und Kreditverkehr. —

Verzeichnis von Reichsgesetzen. — Laufende Monatsziffern. — Die schwebende Bankreform in den Vereinigten Staaten 1913/14.

Das Geldwesen Frankreichs zur Zeit der ersten Revolution bis zum Ende der Papiergeldwährung. Von Dr. Hermann Illig. Heft XXXI der Abhandlungen aus dem staatswissenschaftlichen Seminar zu Strassburg i. E. Preis brosch. 3,— *M.* Strassburg 1914. Verlag von Karl J. Trübner.

Das französische Geldwesen von 1726—1788. — Die Silberwährung. — Das französische Geldwesen der grossen Revolution bis zum Ende der Papiergeldwährung. — Die Banknotenwährung bis April 1790. — Die Staatsnotenwährung. — Der Geldverkehr mit dem Auslande. — Der internationale Kurs.

Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. Herausgegeben von Dr. K. Bücher, ord. Professor an der Universität Leipzig. 70. Jahrgang 1914. Zweites Heft. Tübingen 1914. Verlag der H. Lauppschen Buchhandlung.

Betrachtungen über die Kompetenzverteilung in den modernen Staaten. Von Bruno Beyer. — Zur Geschichte des Bergrechts von der ältesten Zeit bis auf die Gegenwart. Von Adolf Arndt — Der Kampf um die Arbeitleistung in Australien und Amerika. Von Junghann. — Gesindegerichte. Von Georg Müller. — Die Zeitungpolitik der deutschen Stadtverwaltungen. Von Willy Berthold. — Fehlerquellen in der Statistik der Nationalitäten. Von Waldemar Mitscherlich. — Die Wirksamkeit des britischen Arbeitlosenversicherunggesetzes. Von H. Fehlinger.

Berliner Jahrbuch für Handel und Industrie. Bericht der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin. Jahrgang 1913. Band II. Berlin 1914. Verlag von Georg Reimer.

Spezialberichte über Berlins Handel und Industrie. — Pflanzliche Rohprodukte und Fabrikate. — Tierische Rohprodukte und Fabrikate. — Industrie der Steine und Erden. — Montanindustrie. — Metallverarbeitung. — Rohstoffe und Fabrikate der pharmazeutischen, chemischen und verwandten Industrien. — Fettwaren, Oele und Farbstoffe, Gasfabrikation. — Textilindustrie und Verwandtes. — Papierindustrie und Buchgewerbe. — Rohstoffe und Fabrikate der Lederindustrie. — Holz und Holzwaren. — Grundstückshandel und Hypotheken. — Verkehrsgewerbe. — Versicherungwesen. — Agenturgewerbe. — Verschiedene Geschäftszweige.

Die amerikanische Bankreform. Von Dr. Richard Hauser. Preis brosch. 3,— *M.* Jena 1914. Verlag von Gustav Fischer.

Das bisherige Bankwesen der Vereinigten Staaten. — Reformversuche. — Die Reformgesetzgebung. — Wertung der Reform und ihre Folgen.

Generalversammlungen.

(Die erste Zahl hinter dem Namen der Gesellschaft gibt den Tag der Generalversammlung an, die zweite den Schlusstermin für die Aktienanmeldung und die dritte den Tag der Bekanntmachung im Reichsanzeiger. Der Ort ist der Generalversammlungsort. Unsere Aufstellung enthält die Generalversammlungen sämtlicher deutscher Aktiengesellschaften.)

A.-G. Heilanstalt Hohenhonnef a. Rh. i. Liqu., Bonn, 14. 7., 6. 7., 16. 6. • A.-G. Johannisbrunnen, London, 3. 7., —, 15. 6. • A.-G. für Fabrikation von Broncewaren und Zinkguss (vorm. J. C. Spinn & Sohn), Berlin, 8. 7., 4. 7., 17. 6. • A.-G. für Plantagenbetrieb in Central-Amerika, Hamburg, 7. 7., 6. 7., 17. 6. • A.-G. für Verwaltung und Verwertung der Handelsstätte Industriegebäude, Berlin, 6. 7., 2. 7., 13. 6. • Actien-Zuckerfabrik Broistedt, Broistedt, 30. 6., —, 15. 6. • Actien-Zuckerfabrik Munzel-Holtensen, Grossmunzel, 4. 7., —, 18. 6. • Actien-Zuckerfabrik Peine, Peine, 11. 7., —, 4. 6. • Actien-Zuckerfabrik Rethen a. d. Leine, Rethen a. d. L., 9. 7., —, 16. 6. • Alsterthalbahn A.-G. (A. B. A. G.), Wellingsbüttel, 8. 7., —, 13. 6.

Bavaria-Haus A.-G., Berlin, 6. 7., 2. 7., 4. 6. • Bernburger Maschinenfabrik A.-G., Alfeld, 9. 7., 5. 7., 17. 6. • Bierbrauerei Durlacher Hof A.-G. vorm. Hagen-Mannheim, Mannheim, 4. 7., —, 17. 7. • Brauerei Allerthal A.-G., Grasleben, 2. 7., —, 13. 6.

Casseler Dampfziegelei und Verblendsteinfabrik A.-G., Cassel, 10. 7., 6. 7., 13. 6. • Continentale Gesellschaft für elektrische Unternehmungen, Nürnberg, 8. 7., 2. 7., 15. 6.

Deutsche Kautschuk-A.-G., Berlin und Kamerun, Berlin, 11. 7., 7. 7., 30. 5. • Deutscher Kurier A.-G., Berlin, 11. 7., 7. 7., 18. 6. • Düsseldorfer Automobil-Betriebs-A.-G., Düsseldorf, 7. 7., 3. 7., 5. 6.

Eisen- und Drahtwerk Erlau A.-G., Aalen, 4. 7., —, 18. 6. • Electrische Kleinbahn Altrahlstedt—Volksdorf A.-G., Hamburg, 30. 6., —, 17. 6. • Friedrich Elsas junior A.-G., Chromopapier- und Cartonfabrik, Barmen, 7. 7., 6. 7., 17. 6.

Gemeinnützige Baugesellschaft A.-G., Dortmund, 2. 7., —, 15. 6. • Glas-Versicherungs-A.-G. „Halensia" i. Liqu., Hamburg, 2. 7., —, 16. 6. • Grosse Drei-Aehren-Hotels A.-G., Drei Aehren b. Colmar, 7. 7., 3. 7., 15. 6.

Hamburg-Cuxhavener Fischdampfer-A.-G „Alte Liebe", Hamburg, 10. 7., 8. 7., 9. 6. • Hamburgische Electricitäts-Werke, Hamburg, 4. 7., 1. 7., 15. 6. • Hannoversche Waggonfabrik A.-G., Hannover, 8. 7., 4. 7., 17. 6. • Harbker Kohlenwerke, Harbke, 7. 7., 3. 7., 3. 6. • Holsteinisches Brauhaus A.-G., Kiel, 11. 7., —, 19. 6. • Hotelbetriebs-A.-G. Conrad Uhls Hotel Bristol — Central-Hotel, Berlin, 4. 7., 30. 6., 13. 6.

Industrie für Holzverwertung A.-G., Essen (Ruhr), 9. 7., 6. 7., 18. 6.

Jenaer Electricitätswerke A.-G., Jena, 8. 7., 4. 7., 10. 6.

Katholisches Kasino A.-G., Karlsruhe, 30. 6., —, 13. 6. • Kattowitzer A.-G. für Bergbau und Eisenhüttenbetrieb, Berlin, 11. 7., 4. 7., 25. 5. • Kautschuk-Pflanzung „Meanja" A.-G., Berlin, 11. 7., 7. 7., 9. 6. • König-Friedrich-August-Hütte, Dresden, 9. 7., —, 11. 6.

Leipziger Tricotagenfabrik, Leipzig, 8. 7., —, 12. 6. • B. Liebold & Co. A.-G., Braunschweig, 6. 7., 3. 7., 15. 6. • Louisenwerk, Thonindustrie-A.-G., Artern, 3. 7., 30. 6., 13. 6.

Mechanische Weberei Zittau, 11. 7., 7. 7., 6. 6. • Mecklenburg-Pommersche Schmalspurbahn A.-G., Berlin, 6. 7., 2. 7., 16. 6. • Mittelamerikanische Plantagen-A.-G., Hamburg, 7. 7., —, 16. 6.

Nauen Gebr. A.-G., Crefeld, 4. 7., —, 18. 6. • Neukirchen-Lugauer Ziegelwerke A.-G., Chemnitz, 7. 7., 4. 7., 12. 6. • Niederlausitzer Kohlenwerke, Berlin, 15. 7., 11. 7., 17. 6.

Oldenburgische Bank A.-G., Oldenburg, 4. 7., —, 15. 6. • Osnabrücker Stadthalle A.-G., Osnabrück, 2. 7., —, 13. 6.

F. M. Pelzer A.-G., Mainz, 7. 7., 3. 7., 17. 6. • Portland-Cementfabrik Hardegsen A.-G., Hardegsen, 6. 7., 2. 7., 16. 6. • Preussengrube A.-G. i. L., Berlin, 11. 7., 7. 7., 25. 5. • Prinzregentenplatz A.-G., München, 10. 7., 7. 7., 13. 6.

Remstedter Zuckerfabrik, Remstedt, 9. 7., —, 17. 6. • Rheinische Pianofortefabriken A.-G. vorm. C. Mand, Koblenz, 18. 7., 13. 7., 3. 6.

C. L. Senger Sohn A.-G., Crefeld, 4. 7., 18. 6. • Société commerciale de l'Océanie, Hamburg, 30. 6., 29. 6., 13. 6. • Spiegelglaswerke „Germania" A.-G., Porz-Urbach, Porz-Urbach b. Cöln, 25. 7., 17. 7., 17. 6.

Schnellpressen-Fabrik Frankenthal Albert & Cie. A.-G., Frankenthal, 8. 7., 4. 7., 18. 6.

Stuttgarter Badgesellschaft, Stuttgart, 3. 7., 30. 6., 15. 6.

Tapeten-Industrie A.-G., Berlin, 4. 7., 2. 7., 15. 6. • Terraingesellschaft Am Maschpark A.-G., Hannover, 11. 7., 8. 7., 19. 6. • Thüringer Dörrgemüse-A.-G., Weimar, 8. 7., —, 18. 6. • Thüringer Exportbierbrauerei, Neustadt (Orla), 6. 7., 30. 6., 15. 6. • Torgauer Stahlwerk A.-G., Berlin, 2. 7., 28. 6., 13. 6.

Vaterländische Glas-Versicherungs-A.-G., Köln a. Rh., 30. 6., —, 13. 6. • Vereinigte Werkstätten für Kunst im Handwerk A.-G., Bremen, 30. 6., 27. 6., 13. 6. • Vogtländisches Electricitätswerk A.-G., Plauen i. V., 7. 7., 3. 7., 17. 6.

Waaren-Einkaufsverein zu Görlitz A.-G., Görlitz, 1. 7., 27. 6., 13. 6. • Wagenbau-A.-G. Wismar, 10. 7., 7. 7., 18. 6. • Westfälische Fleischwarenfabrik Wolf & Co. A.-G., Bünde i. W., 7. 7., —, 18. 6. • Wilhelmshavener Actienbrauerei, Wilhelmshaven, 10. 7., 8. 7., 17. 6.

Zuckerfabrik Froebeln A.-G., Breslau, 7. 7., 3. 7., 10. 6. • Zuckerfabrik Harsum, Harsum, 6. 7., —, 17. 6. • Zuckerfabrik Obernjesa, Obernjesa, 4. 7., —, 17. 6. • Zuckerfabrik Oestrum, Bodenburg, 4. 7., —, 18. 6. • Zuckerfabrik Rastenburg, Rastenburg, 27. 6., —, 17. 6. • Zuckerfabrik zur Rast, Baddekenstedt, 30. 6., —, 15. 6.

Verantwortlich für den redaktionellen Teil: Hans Goslar in Charlottenburg.

Aus der Geschäftswelt.

Die Mitteilungen in den folgenden Rubriken sind Darlegungen der Interessenten und erscheinen ohne Verantwortlichkeit der Redaktion und des Herausgebers.

Im freien Verkehr ermittelte Kurse vom 23 Juni 1914, abgeschlossen 6 Uhr abends.

	Gesucht	Angeboten
Kohlen.		
Adler bei Kupferdreh	4225	4300
Admiral	—	1500
Blankenburg	1425	1550
Brassert	9600	10100
Caroline	2600	2900
Carolus Magnus	5750	6100
Constantin der Gr.	50000	53500
Diergardt	2750	2800
Dorstfeld	9500	10100
Ewald	40500	43500
Friedrich der Grosse	—	26000
Fröhliche Morgensonne	—	9800
Gottessegen	2750	2950
Graf Bismarck	—	60000
Graf Schwerin	11500	12000
Heinrich	5375	—
Helene & Amalie	19100	19900
Hermann I/III (3000 Kuxe)	4400	4550
Johann Deimelsberg	6400	6600
König Ludwig	29700	30700
Langenbrahm	15600	16300
Lothringen	29250	29600
Mont Cenis	17900	18300
Oespel	—	3750
Rudolf	450	—
Schürb. & Charlottbg.	2100	2250
Trappe	1850	2050
Trier (3000 Kuxe)	6450	6550
Unser Fritz	16400	17000
Westfalen (10 000 Kuxe)	1575	1625
Braunkohlen.		
Bellerhammer Brk.	2000	2100
Bruckdorf-Nietleben	—	1500
Germania	900	950
Gute Hoffnung	4400	4600
Humboldt	1350	1425
Leonhard	—	7000
Lucherberg	2100	2200
Michel	7800	8000
Neurath	1000	1200
Prinzessin Victoria	1450	1550
Schallmauer, Braunk.	4100	4200
Wilhelma	2850	3000
Kali-Kuxe und -Anteile.		
Alexandershall	10100	10400
Aller Nordstern	—	1400
Beienrode	3450	3550
Bergmannssegen	6700	6900
Braunschweig-Lüneburg	2650	2800
Burbach	8650	9400
Buttlar	650	750
Carlsfund	4700	5000
Carlsglück	1150	1225
Carlshall	2300	2400
Carnallshall	3000	3200
Deutschland, Justenbg.	—	—
Einigkeit	4150	4300
Fallersleben	1750	1825
Felsenfest	3300	3350
Gebra	—	4900
Glückauf, Sondershausen	17800	18400
Günthershall	4400	4500
Hansa Silberberg	5450	5600
Hedwig	1550	1600
Heiligenmühle	1000	1050
Heiligenroda	10850	11150
Heimboldshausen	2350	2450
Heldrungen I	850	900
Heldrungen II	1000	1075
Herfa	2650	2725
Heringen	5650	5800
Hermann II	—	1300
Hildasglück	1900	2100
Hohenfels	4950	5150
Hohenzollern	6650	6950
Hugo	9400	9600
Hüpstedt	2850	2950
Immenrode	4200	4300
Irmgard	—	650
Johannashall	3200	3600
Kaiseroda	6550	6800
Mariaglück	1500	1550
Marie	3550	3650
Marie-Louise	3550	3550
Max	3950	4100
Meimerhausen	1200	1300
Neurode	2650	2725
Neusollstedt	3400	3475
Neustassfurt	13050	13300
Oberröblingen	125	175
Prinz Eugen	5600	5750
Ransbach	2150	2250
Reichenhall	1550	1600
Rothenberg	2175	2225
Sachsen-Weimar	7300	7500
Salzmünde	5550	5650
Siegfried I	4950	5200
Siegfried-Giesen	3700	3800
Theodor	5600	5750
Thüringen	2950	3050
Volkenroda	7100	7300
Walbeck	—	3800
Walter	1375	1450
Weyhausen	3000	3200
Wilhelmine	1350	1425
Wilhelmshall	7950	8350
Wintershall	18700	20000
Kali-Aktien.		
Adler Kaliwerke	39%	40½
Bismarckshall	104%	106%
Hallesche Kaliwerke	55%	57%
Hattorf	107%	109%
Heldburg	36%	38%
Justus Act.	91%	93%
Krügershall	101%	103%
Ronnenberg Act.	86%	88%
Salzdethfurt	300%	305%
Steinförde	30%	32%
Teutonia	—	59%
Erzkuxe.		
Apfelbaumer Zug	550	600
Eiserner Union	750	800
Fernie	2625	2700
Flick	60	80
Freier Grunder Bgw.-V.	800	850
Ver. Henriette	1025	1100
Louise Brauneisenst.	1750	1800
Neue Hoffnung	5	15
Wilhelmine	1300	1375

Verantwortlich für die Rubrik „Aus der Geschäftswelt“ und für den Inseratenteil: M. Hauschner, Berlin.
Druck von Pass & Garleb G. m. b. H., Berlin W. 57, Bülowstrasse 66.